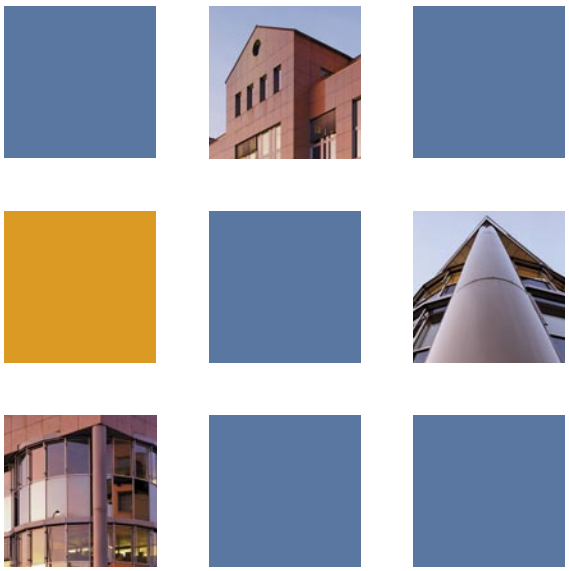
COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

Rapport d'activités 2005

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER



Rapport d'activités 2005

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

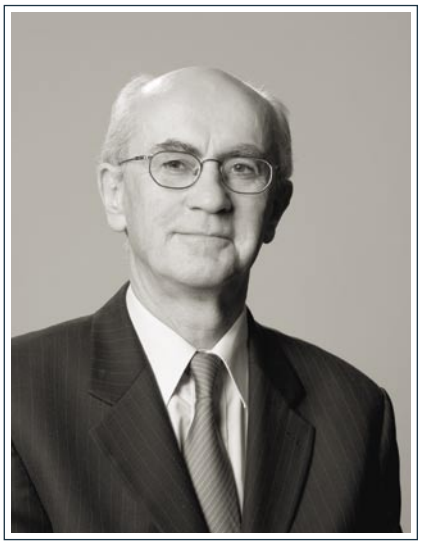
Internet : http://www.cssf.lu

Rédaction terminée le 1er mars 2006.

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

Conseil graphique : metaph

Impression : Victor Buck



L'année 2005 a été une bonne année pour la place financière dans le sens où les résultats dans tous les domaines ont connu une augmentation. L'évolution positive déjà vécue en 2003 et en 2004 a donc continué, assurant à ce développement une stabilité croissante.

C'est surtout l'essor de l'industrie des fonds d'investissement qui est à noter à un moment où le Luxembourg s'est établi comme la principale place européenne dans ce domaine. Il y a de bonnes raisons à cela car la place financière ne s'est pas créée par hasard. C'est en effet la combinaison entre le savoir-faire des professionnels de la finance et l'ouverture d'esprit des autorités qui a permis ce résultat. Si l'on veut prolonger cette évolution, il faut donc persister dans cette approche car dans le domaine de la finance, rien n'est jamais définitif, mais il faut un engagement permanent.

Qualité combinée avec créativité assureront également à l'avenir le développement de la place financière qui représente toujours un élément essentiel de l'économie luxembourgeoise avec 32% du PIB, 17% de l'emploi et 27% des recettes fiscales au 31 décembre 2004. Plus que jamais, toutes les autorités du pays doivent garder à l'esprit qu'il faut soigner les activités financières du Luxembourg. Au cas contraire, des effets négatifs peuvent se faire sentir. Vouloir façonner la place financière pour qu'elle soit suffisamment grande mais pas trop est un leurre car il n'y a pas beaucoup de moyens nationaux à la disposition pour intervenir dans ce sens.

Une des craintes souvent exprimée est celle d'une surréglementation de la part des autorités nationales. Si tel était le cas, une modification des textes en cause s'imposerait puisqu'il n'est dans l'intérêt de personne de faire du travail inutile. Voilà pourquoi il a été décidé dans le Comité pour le développement de la place financière de Luxembourg (CODEPLAFI) de former un groupe de travail chargé d'analyser les arguments plaidant pour une modification de certaines réglementations. Les deux autorités concernées, à savoir la CSSF et le Commissariat aux Assurances, sont d'accord de faire cet exercice avec la volonté déclarée de procéder en toute objectivité. Il sera intéressant de voir le résultat de ces discussions.

La CSSF de son côté continue à se voir attribuer de nouvelles responsabilités, dont notamment l'approbation des prospectus en vue d'une offre au public ou d'une négociation sur un marché réglementé, ce qui a rendu nécessaire le recrutement de nouveaux agents.

Le présent rapport décrit, tout comme ceux des années précédentes, les différentes activités de la place financière et montre la grande diversité des problèmes traités au cours de l'année.

Je voudrais finalement rendre hommage aux employés de la CSSF qui ont su une fois encore faire un excellent travail en ayant conscience de l'importance de leur mission pour le 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 2005
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 2005
2. Les nouvelles unités agréées en 2005
3. Les unités fermées en 2005
4. L'évolution des OPC investissant principalement dans d'autres OPC et des OPC adoptant des stratégies d'investissement dites alternatives
5. Les sociétés de gestion
6. L'évolution du cadre réglementaire
7. La pratique de la surveillance prudentielle
8. L'analyse des plans d'épargne offerts par des OPC luxembourgeois

III LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION 83

1. L'évolution du secteur des fonds de pension en 2005
2. L'évolution du cadre légal

IV L'ENCADREMENT DES SICAR 87

1. L'évolution du secteur des SICAR en 2005
2. Le cadre réglementaire
3. La pratique prudentielle

V LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION 95

1. L'évolution du secteur des organismes de titrisation en 2005
2. L'évolution du cadre réglementaire
3. La pratique de la surveillance prudentielle

VI LA SURVEILLANCE DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER 99

1. L'évolution en 2005 du secteur des autres professionnels du secteur financier (PSF)
2. La pratique de la surveillance prudentielle

VII LA SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS 121

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
4. L'évolution du cadre réglementaire

VIII LA SURVEILLANCE DES SYSTEMES D'INFORMATIONS 135

1. Les activités en 2005
2. La pratique de la surveillance

IX LES MESURES DE SANCTION DE LA CSSF 143

1. Les mesures d'intervention de la CSSF
2. Les sanctions prononcées en 2005

X LE SECRETARIAT GENERAL 147

1. Les activités en 2005
2. Les réclamations de la clientèle
3. Les communications en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

XI LA SURVEILLANCE GENERALE ET LA PARTICIPATION DE LA CSSF AUX GROUPES INTERNATIONAUX 161

1. La Surveillance Générale
2. La coopération au sein des institutions européennes
3. La coopération multilatérale

XII LA LEGISLATION ET LA REGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIERES 195

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 2005
4. Les circulaires émises en 2005
5. Les circulaires en vigueur

XIII L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF 209

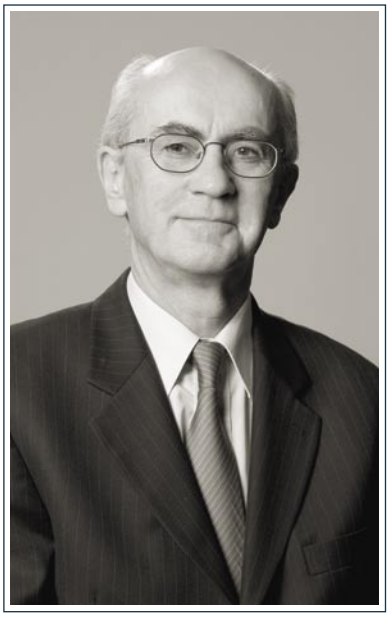
1. Fonctionnement de la CSSF
2. Ressources humaines
3. Systèmes d'information
4. Composition du personnel
5. Comités internes

ANNEXES 223

1. La CSSF en chiffres
2. La place financière en chiffres
3. Liste téléphonique

Arthur PHILIPPE

Directeur



Jean-Nicolas SCHAUS

Directeur général

Simone DELCOURT

Directeur

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*
	Jean Meyer *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

CHAPITRE I

LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1. L'évolution du secteur bancaire en 2005
2. L'évolution du cadre réglementaire
3. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2005

1.1. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

La législation bancaire luxembourgeoise connaît trois types de licences bancaires, à savoir celle de banque universelle (152 établissements ont ce statut au 31 décembre 2005), celle de banque d'émission de lettres de gage (3 établissements ont ce statut au 31 décembre 2005) et celle d'établissement d'émission de moyens de paiement électronique (aucun établissement n'a ce statut au 31 décembre 2005).

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

- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2005 : 112),
- les succursales de banques originaires d'un Etat membre de l'Union européenne ou assimilé (nombre au 31 décembre 2005 : 35),
- les succursales de banques originaires d'Etats non membres de l'Union européenne (nombre au 31 décembre 2005 : 8).

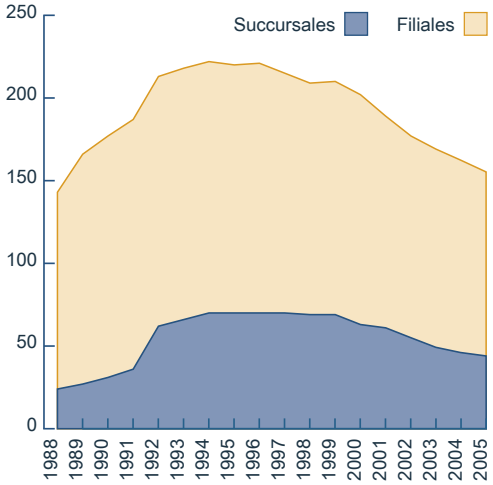
Un cas à part est formé par les caisses rurales (nombre au 31 décembre 2005 : 16) et leur établissement central, la Banque Raiffeisen, qui, de par la loi sur le secteur financier, est considéré comme un établissement de crédit unique.

1.2. Evolution en nombre des établissements de crédit

La tendance à la baisse du nombre des établissements de crédit établis au Luxembourg s'est poursuivie au même rythme que l'année précédente. Le nombre total des banques ne s'élève plus qu'à 155 à la clôture de l'exercice 2005 contre 162 au 31 décembre 2004. Parmi ces 155 entités, on compte désormais 112 banques de droit luxembourgeois (2004 : 116) et 43 succursales (2004 : 46).

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
2005	43	112	155



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. Après une baisse constante du nombre de fusions sur trois années, leur rythme s'est accéléré à nouveau en 2005 : quatre banques ont disparu pour cette raison en 2005 (contre une en 2004, trois en 2003 et sept en 2002).
- Quatre banques ont décidé d'arrêter leurs activités ; trois succursales ont transféré leur activité vers une banque de droit luxembourgeois du même groupe et une banque a renoncé à sa licence bancaire pour prendre le statut de PSF luxembourgeois.

Ainsi, les douze établissements de crédit suivants ont été retirés du tableau officiel en cours d'année :

• Banque Continentale du Luxembourg S.A.	Fusion avec Kredietbank S.A. Luxembourgeoise le 01.01.2005
• Cortal Consors Luxembourg	Fusion avec BNP Paribas Luxembourg le 01.01.2005
• Kaupthing Bunadarbanki, Luxembourg Branch	Transfert des activités à Kaupthing Bank Luxembourg S.A. le 24.01.2005
• Allgemeine Deutsche Direktbank International S.A.	Fermeture le 22.04.2005
• Banca Sella S.p.A., succursale de Luxembourg	Transfert des activités à Sella Bank Luxembourg S.A. le 24.06.2005
• American Express Bank (Luxembourg) S.A.	Changement de statut en PSF le 17.06.2005
• Crédit Lyonnais Luxembourg S.A.	Fusion avec le Crédit Agricole Luxembourg le 01.07.2005
• Crédit Lyonnais S.A., succursale de Luxembourg	Fermeture le 12.08.2005
• Lampebank International S.A.	Fermeture le 23.08.2005
• Banque Corluy Luxembourg S.A.	Fusion avec ABN Amro Bank (Luxembourg) S.A. le 14.11.2005
• Islandsbanki hf, Luxembourg Branch	Transfert des activités à ISB (Luxembourg) S.A. le 19.12.2005
• DZ Bank AG, Niederlassung Luxemburg	Fermeture le 31.12.2005

Cinq nouvelles banques ont commencé leurs activités en 2005 :

• Nord Europe Private Bank S.A.	1er janvier 2005
• CREDIT SUISSE, Zurich (Suisse), Luxembourg branch	1er janvier 2005
• ISB (Luxembourg) S.A.	4 mars 2005
• ABN AMRO Mellon Global Securities Services, Amsterdam (Pays-Bas), Luxembourg Branch	1er août 2005
• MEDIOBANCA INTERNATIONAL (LUXEMBOURG) S.A.	21 décembre 2005

Outre les changements recensés au cours de 2005, il y a lieu de noter en début d'année 2006 le retrait du tableau officiel de la Banque Nagelmackers 1747 (Luxembourg) S.A. qui a été absorbée par la Banque Degroof Luxembourg S.A. le 1er janvier 2006, l'arrêt des activités de la Banque Colbert (Luxembourg) S.A. le 16 janvier 2006 ainsi que la création de trois nouvelles banques, à savoir RBC Dexia Investor Services Bank S.A. le 2 janvier 2006, EFG Bank (Luxembourg) S.A. le 10 janvier 2006 et Advanzia Bank S.A. le 11 janvier 2006.

La ventilation des établissements de crédit selon leur origine géographique se voit modifiée de la façon suivante (les chiffres de 2004 figurent entre parenthèses). Les banques d'origine allemande restent les plus importantes en nombre avec 43 (46) unités, suivies par les banques provenant de Belgique et du Luxembourg et comptant 16 (18) unités. D'autres pays originaires sont la France avec 15 (17) unités, l'Italie avec 15 (15) unités, la Suisse avec 13 (12) unités, la Suède avec 6 (6) unités et le Royaume-Uni avec 6 (6) unités.

Origine géographique des banques

Pays	Nombre
Allemagne	43
Belgique / Luxembourg	16
France	15
Italie	15
Suisse	13
Royaume-Uni	6
Suède	6
Etats-Unis	5
Japon	5
Pays-Bas	4
Portugal	4
Brésil	3
Chine	3
Israël	3
Danemark	2
Autres	12
Total	**155**

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 pour l'exercice 2005.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Agences	260	254	240	231	226	225	214	207	200	253*	246*
Banques concernées	11	11	11	11	10	9	9	8	8	9	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 s'élève à 198 unités pour l'année 2004 et à 193 pour l'année 2005.

Afin de mieux rendre compte de la réalité de la présence commerciale bancaire telle que perçue par le grand public, les chiffres incluent depuis l'exercice 2004 les Caisses Rurales Raiffeisen affiliées à la Banque Raiffeisen, ainsi que les agences de ces caisses.

1.4. Evolution de l'emploi dans le secteur bancaire

Le nombre total de personnes employées auprès des établissements de crédit luxembourgeois s'élève à 23.227 au 31 décembre 2005, ce qui constitue une hausse de 673 unités (+3%) sur un an.

L'emploi bancaire avait fortement diminué au cours des années 2002 et 2003. La baisse cumulée d'environ 1.300 postes de travail s'inscrivait dans un contexte conjoncturel difficile auquel s'ajoutaient des incertitudes structurelles et des réorganisations du tissu de production qui avaient entraîné un transfert important d'emplois bancaires vers d'autres entités du secteur financier, notamment vers les PSF et les sociétés de gestion. La progression de l'emploi bancaire qui intervient dans le climat d'affaires propice de l'année 2005, suggère que la récente consolidation des effectifs bancaires obéissait largement à des préoccupations temporaires, d'ordre conjoncturel.

La hausse de l'emploi bancaire en 2005 est particulièrement prononcée auprès des établissements de crédit récemment constitués ainsi qu'auprès des banques particulièrement impliquées dans l'activité des fonds d'investissement. Parmi les établissements de crédit inscrits sur le tableau officiel au 31 décembre 2005, 63% ont maintenu, voire accru, leurs effectifs. Ce pourcentage valait, pour ce même échantillon, 61% et 46% respectivement en 2004 et 2003.

La ventilation de l'emploi agrégé montre que la part des cadres dans l'effectif total continue à s'accroître. Elle passe de 21,8% à 22,1% au cours de l'exercice 2005. Le taux d'emploi féminin reste pratiquement inchangé (45,7%).

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
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
2005	6.822	16.405	3.948	1.183	5.131	8.641	9.397	18.038	20	38	58	12.609	10.618	23.227
	Quote-Parts													
2002	31,8%	68,2%	78,9%	21,1%	19,9%	48,1%	51,9%	79,8%	35,2%	64,8%	0,3%	54,2%	45,8%	100,0%
2003	31,6%	68,4%	78,0%	22,0%	21,2%	48,0%	52,1%	78,5%	36,5%	63,5%	0,3%	54,3%	45,7%	100,0%
2004	31,0%	69,0%	77,4%	22,6%	21,8%	48,0%	52,0%	78,0%	35,8%	64,2%	0,2%	54,4%	45,6%	100,0%
2005	29,4%	70,6%	77,0%	23,1%	22,1%	47,9%	52,1%	77,7%	34,5%	65,5%	0,2%	54,3%	45,7%	100,0%

Distribution du nombre d'employés par banque

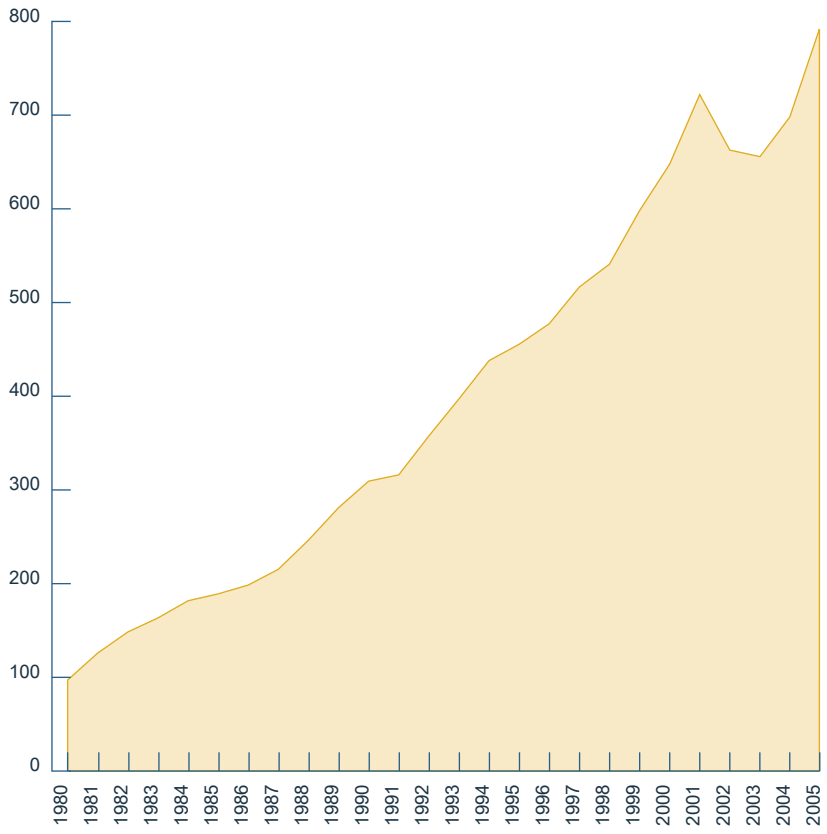
	Nombre de banques					
Nombre d'employés	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
> 1.000	4	4	4	4	4	4
500 à 1.000	3	5	6	4	2	6
400 à 500	5	4	3	4	6	4
300 à 400	3	4	7	6	8	7
200 à 300	11	12	9	11	8	7
100 à 200	19	16	18	19	19	20
50 à 100	30	26	23	21	21	18
< 50	127	118	105	100	94	89
TOTAL	**202**	**189**	**175**	**169**	**162**	**155**

1.5. Evolution des bilans

La somme des bilans des établissements de crédit de la place s'est établie à EUR 792.422 millions à la fin de l'exercice 2005 contre EUR 695.363 millions en fin d'année 2004, ce qui correspond à une hausse de 14% au cours de l'exercice 2005.

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	655,60
2004	695,36
2005	**792,42**



Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2004	2005[1]	Variation	PASSIF	2004	2005[1]	Variation
Créances sur établissements de crédit	372.548	398.582	7,0%	Dettes envers établissements de crédit	328.647	384.367	17,0%
Créances sur la clientèle	121.690	146.490	20,4%	Dettes envers la clientèle	229.068	253.022	10,5%
Valeurs mobilières à revenu fixe	146.069	191.327	31,0%	Dettes représentées par titres	72.330	84.932	17,4%
Valeurs mobilières à revenu variable	4.385	5.121	16,8%	Postes divers	4.840	6.786	40,2%
Participations et parts dans entreprises liées	6.928	8.795	26,9%	Moyens permanents (*)	60.477	63.315	4,7%
Postes immobilisés et divers	43.742	42.108	-3,7%	*dont résultat de l'exercice*	*2.866*	*3.548*	*23,8%*
Total	**695.363**	**792.422**	**14,0%**	**Total**	**695.363**	**792.422**	**14,0%**

(*) 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 progression sensible du portefeuille des valeurs mobilières à revenu fixe (+31% d'année en année) et des créances sur la clientèle (+20,4% d'année en année). Les créances sur les établissements de crédit, les valeurs mobilières à revenu variable et les participations et parts dans les entreprises liées ont également évolué à la hausse. Les autres postes de l'actif bilantaire des banques (postes immobilisés et divers) ont connu une légère contraction par rapport à leur niveau de fin d'année 2004.

Les **créances sur établissements de crédit** ont progressé de 7,0% en 2005 pour atteindre un montant de EUR 398.582 millions. L'accroissement de ce poste en 2005 est allé de pair avec un renforcement du refinancement des banques au passif. La part des créances sur établissements de crédit s'est légèrement repliée à 50,3% de la somme de bilan. Ce chiffre témoigne de l'importance persistante des positions interbancaires pour la place financière luxembourgeoise. L'importance des activités interbancaires s'explique largement par une logique de gestion de liquidités de groupe et par la structure des entités légales qui participent à cette gestion (notamment les doubles présences d'établissements bancaires au Luxembourg). Ainsi, 69% des actifs interbancaires et 60% des passifs interbancaires constituent des opérations avec des banques du groupe.

Ventilation qualitative de l'actif interbancaire

	2003	2004	2005
Banques centrales et multilatérales	0,13%	0,14%	0,08%
Banques zone A[2]	98,27%	98,39%	98,18%
Banques zone B[3]	1,60%	1,46%	1,74%

[1] Chiffres provisoires pour fin 2005.

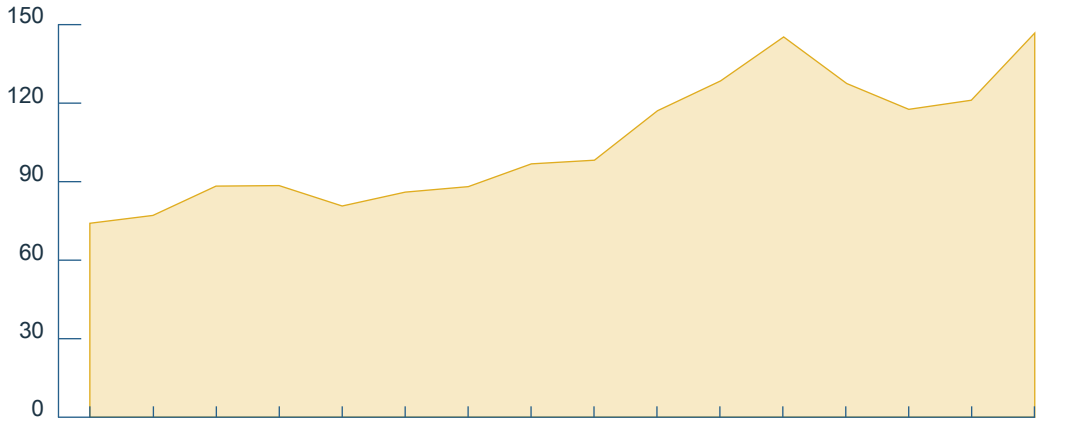
[2] Pays zone A : Allemagne, Arabie Saoudite, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Corée du Sud, Danemark, Espagne, Etats-Unis, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Islande, Italie, Japon, Liechtenstein, Luxembourg, Mexique, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Pologne, Portugal, Royaume-Uni,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

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

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 20,4% et s'est élevé à EUR 146.490 millions ou 18,5% du total en fin d'année 2005 contre EUR 121.690 millions une année plus tôt.

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



	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Créances s/clientèle	74,1	77,1	88,3	88,5	80,7	86,0	88,1	96,8	98,2	117,1	128,5	145,3	127,5	117,5	121,1	146,5

Ventilation des créances sur la clientèle

	2003	2004	2005
Administrations zone A	6,77%	8,63%	6,99%
Administrations zone B	0,19%	0,09%	0,03%
Clientèle privée & Etablissements financiers	92,98%	91,28%	92,97%
dont personnes morales	*52,44%*	*50,68%*	*49,43%*
dont personnes physiques	*23,84%*	*24,18%*	*20,78%*
dont établissements financiers	*23,66%*	*25,08%*	*29,73%*
Crédit bail	0,06%	0,06%	0,05%

Le volume des créances sur personnes morales a progressé de 20% au cours de l'année 2005. Cette évolution marque un tournant après quatre années consécutives de politique de crédit plus restrictive des banques face à leur clientèle *corporate* non financière. Le volume des créances sur les établissements financiers a connu une progression encore plus notable avec 45,9%. Cette progression, imputable en majeure partie à quelques grands acteurs, résulte essentiellement d'un renforcement des opérations intragroupe de ces acteurs. D'un autre côté, les créances sur les personnes physiques n'ont progressé que de 5,8%. Globalement, ces évolutions se sont traduites par une progression en termes relatifs des créances sur établissements financiers et une régression des créances sur personnes morales et personnes physiques. On remarque également que les crédits aux administrations, qui représentent une classe d'actifs peu importante avec légèrement plus de 7% du total des créances sur la clientèle, se sont repliés en 2005 après quatre années de progression en termes absolus et relatifs. Globalement, les banques auraient donc favorisé en 2005 les classes d'actifs plus risquées au détriment des classes d'actifs moins risquées. Toujours est-il qu'à l'intérieur des différentes classes d'actifs, les positions sur la plupart des secteurs à risque ont continué à se replier en 2005[4].

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

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

	2003	2004	2005
Gagé par des administrations centrales	3,31%	2,98%	2,50%
Gagé par des établissements de crédit	16,64%	16,80%	14,81%
Gagé par des hypothèques	13,53%	15,04%	9,06%
Gagé par d'autres garanties réelles	32,53%	31,50%	27,98%
Non gagé	33,99%	33,67%	45,66%

La partie gagée des créances continue à baisser, la tendance à la baisse s'étant même accélérée en cours d'année 2005. Cette évolution n'est cependant pas jugée dramatique dans la mesure où la situation de solvabilité des banques reste très favorable et, comme on vient de le relever, les créances au profit de la plupart des secteurs à risque sont orientées à la baisse.

Le portefeuille de **valeurs mobilières à revenu fixe** a connu une progression notable (+31%) en 2005. Ce poste atteint EUR 191.327 millions et représente 24,1% du total bilantaire en 2005. L'importance relative de ce poste continue donc à progresser. Mise à part l'augmentation générale de ce poste qu'on peut observer auprès d'un grand nombre de banques, l'explication de cette progression peut être trouvée dans l'évolution favorable des banques d'émission de lettres de gage et dans la décision d'un groupe bancaire de concentrer l'activité titres dans sa filiale luxembourgeoise.

Ventilation qualitative des valeurs mobilières à revenu fixe

	2003	2004	2005
Secteur public zone A	23,63%	25,41%	30,11%
Secteur public zone B	0,69%	0,31%	0,40%
Etablissements de crédit zone A	51,32%	51,82%	43,45%
Etablissements de crédit zone B	0,80%	0,83%	0,62%
Autres émetteurs zone A	19,38%	17,76%	21,76%
Autres émetteurs zone B	4,18%	3,87%	3,66%

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 16,8% en 2005 pour s'établir à EUR 5.121 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** s'est également renforcé et a atteint EUR 8.795 millions en 2005 (+26,9%). Une partie importante de cette progression s'explique par la décision d'un groupe bancaire de regrouper ses filiales actives dans le leasing sous son entité luxembourgeoise.

Seul poste de l'actif bilantaire à connaître un repli notable en 2005, le poste **immobilisés et divers** a chuté de 3,7% pour s'établir à EUR 42.108 en fin d'année.

Passif

Du côté du passif, on note une évolution à la hausse de tous les postes majeurs.

Les **dettes envers les établissements de crédit** ont progressé de 17% pour s'établir à EUR 384.367 millions. Le marché interbancaire est toujours, avec 48,5% des passifs, le principal poste au niveau du refinancement.

Les **dettes envers la clientèle**, qui représentent 31,9% du total des passifs, ont progressé de 10,5% pour se situer à EUR 253.022 millions en fin d'année 2005. Les dettes envers le secteur public diminuent (-4,7%), de même que les dettes envers les personnes physiques (-3,5%) alors que les dettes envers les personnes morales connaissent une progression notable (+14,5%). Cette progression est à voir dans le contexte d'une conjoncture économique plus favorable au niveau national et international.

Ventilation des dettes envers la clientèle

	2003	2004	2005
Dettes envers le secteur public	3,92%	3,46%	3,01%
Dettes envers des personnes morales	68,29%	71,86%	75,23%
Dettes envers des personnes physiques	27,79%	24,68%	21,76%

Les **dettes représentées par des titres** ont progressé de 17,4% en termes absolus par rapport à 2004. Avec 10,7% 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 63.315 millions en fin d'année 2005. 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

La rentabilité du secteur bancaire a évolué très favorablement en 2005. Grâce à la bonne conjoncture boursière et au développement soutenu de l'industrie des OPC, les principaux indicateurs ont atteint des niveaux records. Ainsi, à la fois la création brute de richesse, qui s'exprime à travers le produit bancaire, et le résultat d'exploitation ont atteint des sommets historiques, dépassant même l'année 2002 où les résultats étaient dopés par la réalisation d'importantes plus-values sur la cession des participations dans Clearstream.

Présentation de l'évolution à long terme du compte de profits et pertes – en millions d'EUR

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005[5]
Intérêts et dividendes perçus	35.943	47.996	51.942	41.257	34.071	29.218	35.318
Intérêts bonifiés	32.664	44.467	47.560	37.116	29.991	25.306	31.404
Marge sur intérêts	**3.279**	**3.529**	**4.382**	**4.141**	**4.080**	**3.913**	**3.914**
Revenus de commissions	2.338	3.035	2.792	2.615	2.533	2.771	3.203
Résultat provenant d'opérations financières	563	488	355	261	481	582	626
Revenus divers	255	465	410	1.044	496	184	526
Produit bancaire	**6.435**	**7.517**	**7.939**	**8.061**	**7.590**	**7.450**	**8.269**
Frais généraux administratifs	2.627	3.016	3.227	3.182	3.095	3.174	3.409
dont frais de personnel	*1.444*	*1.588*	*1.758*	*1.809*	*1.752*	*1.798*	*1.941*
dont autres frais administratifs	*1.183*	*1.393*	*1.470*	*1.373*	*1.342*	*1.375*	*1.468*
Amortissements	283	306	396	308	290	288	268
Résultat avant provisions	**3.525**	**4.195**	**4.316**	**4.571**	**4.206**	**3.989**	**4.592**
Constitution de provisions	1.095	1.520	1.261	1.824	1.389	1.098	1.100
Extourne de provisions	577	767	725	658	751	754	860
Impôts	977	1.013	920	685	694	778	804
Résultat de l'exercice	**2.030**	**2.429**	**2.861**	**2.720**	**2.874**	**2.866**	**3.548**

[5] Chiffres provisoires pour fin 2005.

Le résultat net dégagé par le secteur bancaire luxembourgeois au cours de l'année 2005 s'établit à EUR 3.548 millions, ce qui représente une hausse de 23,8% par rapport à l'année précédente.

Analyse de l'évolution du compte de profits et pertes sur deux années – en millions d'EUR

	2004	Part relative	2005	Part relative	Variation
Intérêts et dividendes perçus	29.218		35.318		20,9%
Intérêts bonifiés	25.306		31.404		24,1%
Marge sur intérêts	**3.913**	**53%**	**3.914**	**47%**	**0,0%**
Revenus de commissions	2.771	37%	3.203	39%	15,6%
Résultat provenant d'opérations financières	582	8%	626	8%	7,5%
Revenus divers	184	2%	526	6%	186,2%
Produit bancaire	**7.450**	**100%**	**8.269**	**100%**	**11,0%**
Frais généraux administratifs	3.174	43%	3.409	41%	7,4%
dont frais de personnel	*1.798*	*24%*	*1.941*	*23%*	*7,9%*
dont autres frais administratifs	*1.375*	*18%*	*1.468*	*18%*	*6,8%*
Amortissements	288	4%	268	3%	-7,1%
Résultat avant provisions	**3.989**	**54%**	**4.592**	**56%**	**15,1%**
Constitution de provisions	1.098	15%	1.100	13%	0,2%
Extourne de provisions	754	10%	860	10%	14,2%
Impôts	778	10%	804	10%	3,3%
Résultat de l'exercice	**2.866**	**38%**	**3.548**	**43%**	**23,8%**

Dans un climat d'affaires favorable à la gestion patrimoniale, les banques de la place ont augmenté leurs **revenus** bruts à EUR 8.269 millions. Cette progression annuelle de 11% provient, à parts égales, des revenus de commissions, rémunérant l'activité de gestion patrimoniale, ainsi que des revenus divers dominés par des facteurs exceptionnels. La hausse des frais généraux (+6,2%), y compris les amortissements sur actifs corporels, reste, malgré la forte augmentation des dépenses de personnel, bien inférieure à celle des revenus. Il s'ensuit une progression de 15,1% du résultat avant provisions et impôts.

La progression des valorisations boursières et la vigueur des opérations en bourse profitent avant tout aux revenus de commissions qui augmentent de 15,6% en moyenne. La hausse est particulièrement prononcée pour les commissions de bourse (+15,9%) ainsi que pour les commissions de détention et de gestion d'actifs (+19,3%) qui suivent la tendance à la hausse des avoirs de tiers (+23,7%). En 2005, les banques de la place réalisent ainsi des revenus de commissions de EUR 3.203 millions. Pour les activités de marché, les résultats nets s'élèvent à EUR 626 millions au 31 décembre 2005. Ce chiffre est synonyme d'une hausse des résultats sur opérations financières de 7,5% en comparaison annuelle.

La marge sur intérêts, qui atteint EUR 3.914 millions, reste inchangée par rapport à l'année précédente. Cette stagnation résulte de deux évolutions contrastées. Alors que la marge d'intérêts pure – hors revenus de dividendes – augmente de 1,8% dans un contexte de reprise des activités d'intermédiation, les dividendes de participations[6] diminuent de 9,6%. Cette baisse s'explique principalement par un important dividende exceptionnel dans le chef d'un seul établissement de crédit qui avait gonflé les chiffres relatifs à l'exercice 2004.

(en millions d'EUR)	2003	2004	2005[7]
Dividendes reçus de participations	628	643	581

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

[7] Chiffres provisoires pour fin 2005.

La hausse du produit bancaire (+11%) résulte pour un tiers d'effets non récurrents, inscrits dans le poste des revenus divers. L'augmentation de ces revenus divers est le fruit de certains produits exceptionnels (plus-values de cession), mais également d'une diminution de charges exceptionnelles relativement à l'exercice 2004. Ces effets non récurrents concernent uniquement, comme par le passé, une poignée de banques de la place.

Du côté des **dépenses**, les frais généraux administratifs connaissent une forte augmentation. La hausse touche à la fois les frais administratifs y compris les amortissements (+4,4%) et les dépenses de personnel (+7,9%) qui croissent sous l'effet des ajustements salariaux et de la progression de l'emploi bancaire.

La croissance supérieure des revenus par rapport aux coûts entraîne une forte augmentation du résultat brut avant provisions et impôts de l'ordre de 15%. Si l'on fait abstraction des éléments exceptionnels du poste des revenus divers, la progression du résultat brut avant provisions s'établit encore à 8%. Ce chiffre témoigne de la capacité des banques de la place à générer de solides résultats ordinaires.

Alors que les constitutions de provisions persistent à leur niveau de l'exercice 2004, les extournes de provisions, dont la hausse est due à un seul établissement de crédit de la place, progressent de 14,2%. Après prise en compte de la charge d'impôts qui augmente de 3,3% par rapport à 2004, il se dégage un résultat net en hausse de 23,8% par rapport à l'année passée.

Ratios structurels	**2003**	**2004**	**2005**
Rapport coûts / revenus	44,6%	46,5%	44,5%
Résultat avant impôts / actifs	0,54%	0,52%	0,55%
Résultat avant impôts / actifs pondérés	22,4%	22,8%	25,3%
Résultat avant impôts / fonds propres de base	15,1%	15,4%	16,1%
Revenu hors intérêt / produit bancaire	46,2%	47,5%	52,7%
Corrections de valeur sur créances à la clientèle[8]	0,92%	0,73%	0,54%
Corrections de valeur sur participations et parts dans les entreprises liées[9]	9,13%	16,94%	12,83%

Les établissements de crédit luxembourgeois ont profité de l'exercice 2005 pour consolider leur rentabilité. Ainsi, le rapport coûts sur revenus repasse en-dessous du seuil de 45% après avoir frôlé la barre des 46,5% en décembre 2004. Par ailleurs, tous les indicateurs de rentabilité nette unitaire – qu'ils mesurent le rendement sur actifs, actifs pondérés ou fonds propres de base - sont orientés à la hausse. Cette évolution intervient dans un contexte d'assiette en expansion puisque les actifs moyens augmentent de 9,5%, les actifs pondérés de 12,2% et les fonds propres de base de 5,9%.

Le stock des corrections de valeur sur créances à la clientèle baisse de 11,2% en comparaison annuelle. Avec une progression de 20% du volume des créances sur la clientèle, les corrections de valeur unitaires diminuent ainsi à 0,54% du montant brut. L'évolution est similaire pour les participations et parts dans des entreprises liées, dont le volume s'accroît de 26,9% contre une diminution de 3,8% pour les corrections de valeur y afférentes.

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

(en millions d'EUR)	**2003**	**2004**	**2005**
Produit bancaire / personne employée	0,337	0,330	0,356
Frais de personnel / personne employée	0,078	0,080	0,084

[8] En % du montant brut.

[9] En % du montant brut.

La forte progression du produit bancaire se traduit en une augmentation sensible du ratio du produit bancaire par personne employée. Le même constat s'applique, dans une moindre mesure, au rapport des frais de personnel par personne employée.

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 711,1 milliards en 2005 contre EUR 623,3 milliards en 2004. L'utilisation d'instruments financiers dérivés augmente ainsi de 14,1% par rapport à l'exercice 2004.

Le recours renforcé à des instruments dérivés concerne toutes les catégories de dérivés : les *swaps* d'intérêts (+6,7%), les *future* et *forward rate agreements* (+61,4%), les *futures* (+122,5%) ainsi que les options (+103,9%). 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 609,5 milliards, soit 85,7% du volume total. Les instruments financiers dérivés portent largement sur des sous-jacents de taux d'intérêt (94,1% du volume total). Les expositions aux taux de change et aux titres de propriété sont marginales (3,9% et 1,5% du volume total).

Le ratio du volume des instruments dérivés par rapport à la somme des bilans s'élève désormais à 89,7% contre 89,6% en 2004.

Les instruments traités sur les marchés de gré à gré (*over the counter*) restent les produits les plus utilisés (92,9% du total du nominal en 2005 contre 96,1% en 2004). Ils atteignent un volume de EUR 660,7 milliards contre EUR 599 milliards en 2004.

Utilisation de divers instruments financiers dérivés par les établissements de crédit

	2004		2005[10]	
	en milliards d'EUR	*en % de la somme des bilans*	*en milliards d'EUR*	*en % de la somme des bilans*
Interest rate swaps	571,4	82,2%	609,5	76,9%
Future ou forward rate agreements	17,6	2,5%	28,4	3,6%
dont over the counter	*14,1*	*2,0%*	*27,1*	*3,4%*
dont marché organisé	*3,4*	*0,5%*	*1,3*	*0,2%*
Futures (devises, intérêts, autres cours)	17,4	2,5%	38,8	4,9%
Options (devises, intérêts, autres cours)	16,9	2,4%	34,5	4,4%
dont over the counter	*13,4*	*1,9%*	*24,2*	*3,1%*
dont marché organisé	*3,5*	*0,5%*	*10,3*	*1,3%*

Au cours de l'année 2003, la CSSF a affiné le reporting des avoirs de tiers détenus par les banques[11]. 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.

[10] Chiffres provisoires pour fin 2005.

[11] 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.

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. Il subsiste cependant pour les avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers.

(en milliards d'EUR)	**2003**	**2004**	**2005**[12]
Avoirs déposés par des OPC	890,5	1.041,1	1.457,3
Avoirs déposés par des établissements de compensation ou de règlement	301,0	311,1	422,1
Avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers	3.472,9	3.765,2	4.445,5
Autres avoirs déposés	335,3	361,7	450,3

Alors que les avoirs déposés par d'autres professionnels demeurent le poste le plus important, les avoirs déposés par des OPC progressent de 40% pour l'année 2005. Les «autres avoirs déposés», qui reflètent en particulier l'activité de gestion patrimoniale privée, augmentent de 24% sur un an.

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 2005, le nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité non consolidé s'élève à 113, à savoir 112 banques de droit luxembourgeois et une succursale d'origine non communautaire. 89 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**	
	2004	**2005**	**2004**	**2005**	**2004**	**2005**
Au niveau non consolidé	24	24	93	89	117	113
Au niveau consolidé	14	14	14	14	28	28[13]

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.

Bien qu'en baisse par rapport à l'exercice précédent, le ratio d'adéquation des fonds propres se maintient fin 2005 à un niveau élevé. La hausse significative des exigences en fonds propres n'a été que partiellement compensée par l'augmentation de la base des fonds propres éligibles. Ainsi, le ratio de solvabilité proprement dit se situe à hauteur de 15,2%, 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 12,9% au 31 décembre 2004 à 12,1% pour la situation provisoire fin 2005.

[12] Chiffres provisoires pour fin 2005.

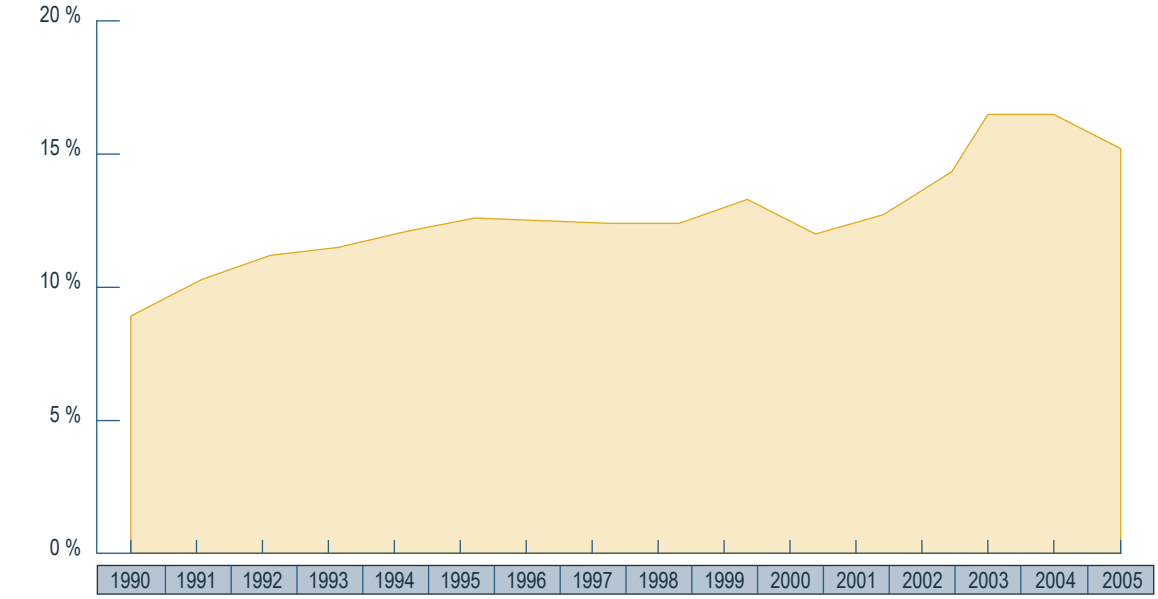
[13] Les banques dont les participations sont déduites des fonds propres sur base individuelle n'ont pas besoin de calculer un ratio consolidé.

Les exigences en fonds propres pour la couverture du risque de crédit ont fortement augmenté durant l'exercice 2005 (+12,4%), traduisant un regain d'activité dans le métier d'octroi de crédits. Ce métier continue d'ailleurs 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, restent à un niveau sensiblement identique aux exercices précédents (+0,5% par rapport à la situation fin 2004). Les besoins en fonds propres pour la couverture du risque de change restent à la marge, tout en notant que leur tendance accentuée à la baisse depuis l'année 2000 se trouve interrompue sur base des chiffres de l'exercice sous revue.

Les fonds propres éligibles suivent leur évolution à la hausse des dernières années. Les fonds propres de base, qui représentent 82% du total des fonds propres éligibles, progressent de 5,9% sous l'impulsion du poste capital libéré. Cette évolution est essentiellement due à la décision d'un groupe bancaire de concentrer son activité titres auprès de sa filiale luxembourgeoise et de la doter en conséquence des fonds propres nécessaires. Les fonds propres complémentaires (après plafonnement) confirment leur orientation à la baisse par rapport aux exercices précédents en affichant un volume provisoire de EUR 6.683 millions au 31 décembre 2005, soit -2,8% par rapport à fin 2004. 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 depuis l'exercice 2003 une évolution à la hausse pour afficher un volume de EUR 1.035 millions en 2005, ceci en raison de la progression du poste relatif aux participations dans d'autres établissements de crédit et financiers supérieures à 10% du capital des établissements sous surveillance. L'impact sur le dénominateur du ratio de solvabilité est significatif, puisque les participations visées sont à déduire intégralement des fonds propres éligibles.

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%)



	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Moyenne pondérée	8,9%	10,3%	11,2%	11,5%	12,1%	12,6%	12,5%	12,4%	12,4%	13,3%	12,0%	12,7%	14,3%	16,5%	16,5%	15,2%

(en millions d'EUR)

Numérateur	2004 consolidé	2005 consolidé (provisoire)
Fonds propres de base avant déductions	***26.182***	***27.593***
Capital libéré	7.783	8.936
«Stille Beteiligung»	2.523	2.646
Primes d'émission, réserves et bénéfices reportés	13.155	13.321
Fonds pour risques bancaires généraux	1.837	1.907
Bénéfice de l'exercice en cours	494	470
Eléments propres à la consolidation	390	313
Eléments à déduire des fonds propres de base	***-712***	***-612***
Actions propres	0	0
Actifs incorporels	-99	-96
Pertes reportées et perte de l'exercice en cours	-50	-27
Eléments propres à la consolidation	-562	-489
FONDS PROPRES DE BASE (TIER 1)	**25.470**	**26.981**
Fonds propres complémentaires avant plafonnement	***6.900***	***6.688***
Upper TIER 2	3.197	3.013
dont actions préférentielles cumulatives sans échéance fixe	*27*	*29*
dont titres subordonnés upper TIER 2	*2.269*	*2.127*
Lower TIER 2	3.703	3.675
Titres subordonnés lower TIER 2 et actions préférentielles cumulatives à échéance fixe	*3.703*	*3.675*
FONDS PROPRES COMPLEMENTAIRES APRES PLAFONNEMENT (TIER 2)	**6.878**	**6.683**
Fonds propres surcomplémentaires avant plafonnement	***69***	***20***
FONDS PROPRES SURCOMPLEMENTAIRES APRES PLAFONNEMENT (TIER 3)	**31**	**20**
FONDS PROPRES AVANT DEDUCTIONS (T1+T2+T3)	**32.379**	**33.684**
ELEMENTS A DEDUIRE DES FONDS PROPRES	**835**	**1.035**
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	643	917
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	192	118
FONDS PROPRES ELIGIBLES	**31.544**	**32.649**
Dénominateur		
EXIGENCE GLOBALE DE FONDS PROPRES	**15.312**	**17.183**
dont pour la couverture du risque de crédit	14.945	16.794
dont pour la couverture du risque de change	41	62
dont pour la couverture des risques du portefeuille de négociation	326	327
Ratio		
RATIO DE SOLVABILITE (base 8%)[14]	**16,5%**	**15,2%**
RATIO DE SOLVABILITE (base 100%)	**206,0%**	**190,0%**

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

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

Au niveau désagrégé, 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 2005, le pourcentage de banques dont le ratio de solvabilité ne dépasse pas le seuil des 10% est de 8,0%. A l'inverse, près de deux tiers des établissements de crédit de la place affichent un ratio de solvabilité dépassant les 15%.

	Nombre de banques		en % du total
Ratio	**2004**	**2005**	**2005**
<8%	0	0	0,0%
8%-9%	2	4	3,5%
9%-10%	2	5	4,4%
10%-11%	11	9	8,0%
11%-12%	7	5	4,4%
12%-13%	3	8	7,1%
13%-14%	5	5	4,4%
14%-15%	7	5	4,4%
15%-20%	26	19	16,8%
>20%	54	53	46,9%
Total	**117**	**113**	**100,0%**

1.9. Expansion internationale des banques luxembourgeoises

En 2005, 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.

Huit banques ont étendu leur réseau international en 2005, soit par l'ouverture de succursales, soit par l'acquisition de sociétés existantes, avec un total de dix présences à l'étranger, à savoir :

- Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A. — Ouverture d'une succursale à Milan
  Création de Dexia Investor Services Bank, France
- Société Générale Bank & Trust — Ouverture d'une succursale à Singapour
- Banque Degroof Luxembourg S.A. — Ouverture d'une succursale à Bruxelles
- Kredietbank S.A. Luxembourgeoise — Acquisition de Effectenbank Stroeve N.V. (Pays-Bas)
  Acquisition de Financière Groupe Dewaay S.A., Luxembourg
- UBS (Luxembourg) S.A. — Ouverture d'une succursale à Dublin
- SEB Private Bank S.A. — Ouverture d'une succursale à Singapour
- Kaupthing Bank Luxembourg S.A. — Acquisition de Kaupthing Asset Management (Suisse)
- Fortis Bank Luxembourg — Création de Fortis Lease Group avec des implantations dans plusieurs pays

Une banque s'est séparée d'une entité étrangère, à savoir :

- Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A. — Vente de Dexia Bank Nederland N.V.

Nombre de succursales établies dans l'UE/EEE au 31 décembre 2005

Pays d'origine	Succursales luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	1	16
Autriche	1	-
Belgique	3	1
Espagne	3	-
Finlande	-	1
France	1	5
Grèce	-	-
Irlande	4	1
Italie	1	2
Pays-Bas	-	1
Portugal	2	2
Royaume-Uni	3	5
Suède	1	1
Total	**20**	**35**

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2005

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Banques de l'UE/EEE prestant des services à Luxembourg
Allemagne	48	39
Autriche	25	18
Belgique	51	18
Chypre	4	2
Danemark	28	7
Espagne	38	5
Estonie	6	-
Finlande	23	3
France	51	60
[Gibraltar]	-	1
Grèce	22	1
Hongrie	6	2
Irlande	21	30
Islande	4	1
Italie	40	6
Lettonie	6	-
Liechtenstein	1	1
Lituanie	6	-
Malte	4	1
Norvège	10	3
Pays-Bas	40	24
Pologne	5	1
Portugal	27	7
République tchèque	5	-
Royaume-Uni	38	80
Slovaquie	5	-
Slovénie	5	-
Suède	22	3
Total des notifications	**541**	**313**
Total des banques concernées	**65**	**313**

1.10. 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 2005. En effet, au 31 décembre 2005, la somme bilantaire des trois banques d'émission de lettres de gage s'élève au total à EUR 38,9 milliards et le volume total des lettres de gage publiques émises (et en circulation) par ces trois banques s'élève à EUR 23 milliards par rapport à EUR 17,9 milliards à la clôture de l'exercice 2004.

Les émissions de lettres de gage sont garanties par des valeurs de couverture ordinaires et par des valeurs de couverture de remplacement. Au 31 décembre 2005 les lettres de gage en circulation bénéficient d'une sur-couverture (valeur nominale) de EUR 2,5 milliards. La sur-couverture calculée selon la valeur nette actualisée est de EUR 2,32 milliards au 31 décembre 2005.

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

- créances sur ou garanties par des collectivités de droit public : EUR 6,67 milliards,
- obligations émises par des collectivités de droit public : EUR 14,94 milliards,
- lettres de gage publiques d'autres émetteurs : EUR 1,24 milliards,
- opérations sur produits dérivés : EUR 1,0 milliard.

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 2005 à EUR 1,75 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 émises par les trois banques d'émission de lettres de gage continuent à bénéficier d'un rating AAA de l'agence de notation Standard & Poor's. S'y ajoute que les lettres de gage émises par EUROHYPO Europäische Hypothekenbank S.A. bénéficient également d'un rating AAA d'une deuxième agence de notation, à savoir FITCH IBCA.

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 en 2005 à limiter leurs activités principales à l'émission de lettres de gage publiques qui sont garanties par des débiteurs souverains. Toutefois, la Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg a déclaré publiquement son intention d'émettre au cours de l'année 2006 des lettres de gage hypothécaires. Dans un premier temps, la banque ne compte pas accorder des crédits hypothécaires, mais se limitera à émettre des lettres de gage hypothécaires, tout en finançant d'autres *covered bonds* hypothécaires respectant les dispositions de l'article 42(2) de la loi modifiée du 30 mars 1988 sur les OPC et de l'article 43(4) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 sur les OPC. A ce moment, le registre des gages de la banque doit comprendre une deuxième partie dans laquelle seront inscrites les valeurs de couverture affectées aux lettres de gage hypothécaires. En plus, le reporting spécifique envoyé mensuellement à la CSSF permettant la surveillance de la suffisance de couverture doit reprendre une nouvelle partie pour les lettres de gage hypothécaires comprenant la composition de la masse de couverture hypothécaire ainsi que la répartition géographique de même que la sur-couverture selon la valeur nette actualisée. La possibilité d'émettre des lettres de gage hypothécaires contre d'autres titres similaires était déjà prévue dès la création du statut de banque d'émission de lettres de gage par la loi du 21 novembre 1997.

Au cours des derniers mois, certaines banques allemandes ont manifesté leur intérêt à ouvrir, à côté de leur banque universelle, une banque d'émission de lettres de gage au Luxembourg. Ceci est en partie dû au *Wegfall der Anstaltslast und der Gewährträgerhaftung für Körperschaften des öffentlichen Rechts* en Allemagne, de sorte que les dettes de ces institutions ne peuvent plus être incluses dans la masse de couverture des banques d'émission de lettres de gage allemandes. Toutefois, comme les dispositions de l'article 12-1 c) de la loi du 21 novembre 1997 n'exigent aucune garantie supplémentaire telle que *Anstaltslast* ou *Gewährträgerhaftung*, ces actifs continuent à pouvoir être inclus dans la masse de couverture des banques d'émission de lettres de gage luxembourgeoises.

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 régnant à l'époque. 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 près de 60% de la somme de bilan de la place fin 2005.

La CSSF a suivi de près en 2005 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 moins de 1% de la somme de bilan des banques de la place en fin d'année 2005.

(en millions d'EUR)	**Exposition en fin d'année 2004**	**Exposition en fin d'année 2005**	**Variation en %**
Télécommunications, médias et technologies	2.713	2.668	-2%
Aviation	1.501	1.386	-8%
Assurances	1.067	925	-13%
Transport	1.203	1.647	+37%
Tourisme et loisirs	770	755	-2%

On constate une légère augmentation de 1,8% du volume global des positions à risque au cours de l'exercice 2005. Cette progression est néanmoins exclusivement attribuable au secteur du transport alors que tous les autres secteurs à risque sont orientés à la baisse. Les positions à risque sur le secteur des assurances ont connu la plus forte baisse avec moins EUR 142 millions sur l'année 2005, ce qui représente une baisse de plus de 13%. Les positions sur le secteur de l'aviation ainsi que, dans une moindre mesure, sur les secteurs des télécommunications, médias et technologies et sur le secteur du tourisme se sont également repliées. Les banques ont par contre renforcé leurs positions sur le secteur du transport qui avance à la deuxième place en termes d'importance parmi les secteurs à risque analysés. Ce secteur représente désormais 22,3% du volume global des positions à risque.

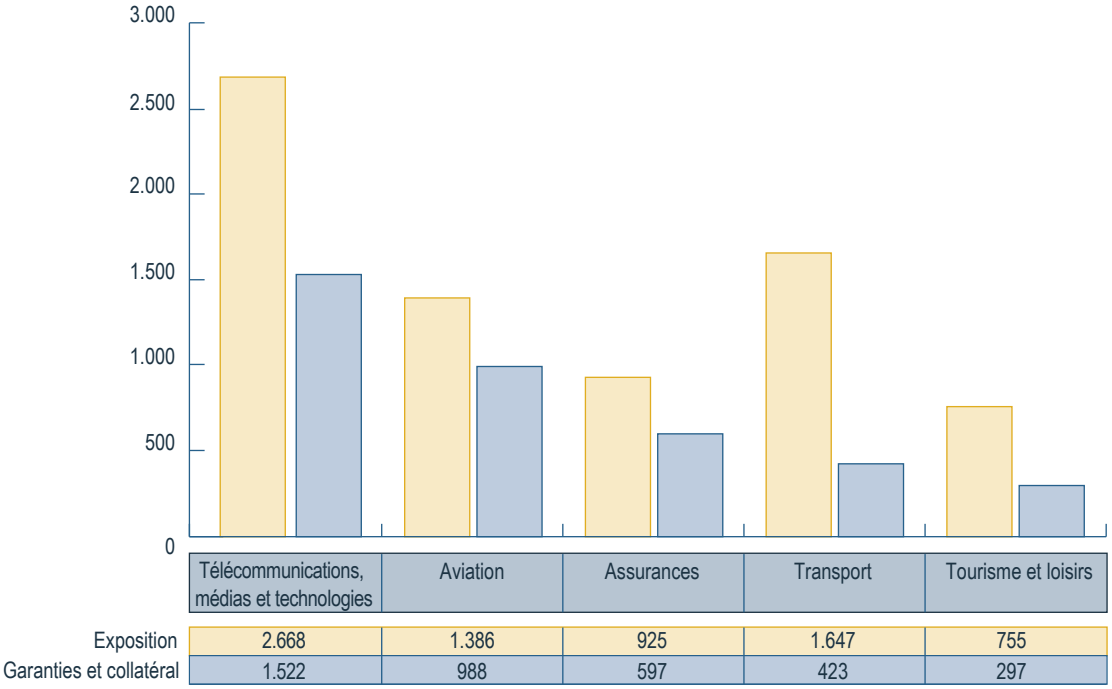
L'analyse des chiffres récoltés au cours des quatre dernières années auprès des vingt établissements de crédit les plus importants de la place révèle une nette amélioration de la situation des banques en ce qui concerne le risque sectoriel encouru. Les positions à risque ont ainsi continuellement baissé. L'évolution des positions sur la majeure partie des secteurs à risque est en nette opposition avec l'évolution du volume des créances sur la clientèle qui a progressé de 20,4% 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.

Exposition en fin d'année *(en millions d'EUR)*	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**
Télécommunications, médias et technologies	3.986	3.855	2.829	2.713	2.668
Aviation	2.566	2.107	1.677	1.501	1.386
Assurances	1.618	1.392	1.165	1.067	925
Transport	1.492	1.071	1.247	1.203	1.647
Tourisme et loisirs	656	734	736	770	755
Total positions à risque	**10.318**	**9.159**	**7.654**	**7.254**	**7.381**
Variation *(en %)*		-11%	-16%	-5%	+2%
Garanties et collatéral *(en % des positions à risque)*	44%	58%	52%	56%	52%
Bilan agrégé de la place	**721.978**	**662.700**	**655.601**	**695.363**	**792.422**
Variation (en %)		-8%	-1%	+6%	+14%

Parallèlement, on note un degré de couverture des positions à risque qui a nettement progressé depuis 2001 pour s'établir au-delà des 50%. Globalement, en 2005, les positions sont couvertes à quelque 52% par des garanties personnelles ou réelles.

Le degré de couverture des différents secteurs à risque est illustré par le graphique suivant. Le taux de couverture est le plus élevé pour le secteur de l'aviation (71%) et pour le secteur des assurances (65%).

Positions à risque en fin d'année 2005 : exposition et couverture – en millions d'EUR



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. Il 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	22.587	23%(*)	16%(*)
Aviation	18.333	21%	13%
Assurances	19.878	10%	7%
Transport	21.956	69%	26%
Tourisme et loisirs	21.287	9%	5%

(*) 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 du transport. La concentration des positions sur le secteur de l'aviation a été fortement réduite.

La baisse des ratios rapportant l'exposition sur secteurs à risque aux fonds propres des banques a été particulièrement marquée au cours des trois 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 restent peu encourageants malgré un environnement macro-économique plus favorable. 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. Ainsi, la CSSF a conduit en 2005 des tests en situation de stress sur base des positions à risque à la fin du mois de septembre.

Les résultats de ces tests ont été globalement satisfaisants. La résistance des banques face à un choc au niveau de leurs positions à risque s'est ainsi continuellement renforcée depuis 2001. L'impact potentiel d'un choc au niveau des secteurs à risque s'est nettement réduit sous l'effet conjoint du renforcement des fonds propres et de la réduction des positions à risque des banques. Ainsi, dans le scénario d'un choc limité à un secteur à risque individuel, aucune des banques analysées ne subit un défaut. Ce n'est que dans le cas d'un choc corrélé dans les différents secteurs à risque, scénario hautement improbable, qu'une seule banque subit une perte en capital plus importante. Même dans ce scénario extrême, aucune banque ne fait défaut et le ratio de solvabilité moyen reste à un niveau très respectable.

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. Ce constat a amené la CSSF à s'intéresser de plus près notamment à la qualité des crédits hypothécaires accordés par les banques luxembourgeoises, même si cet agrégat ne représente globalement que 2,6% de la somme de bilan agrégée en fin d'année 2005. Sur ces 2,6%, 1,6% sont des prêts hypothécaires aux personnes physiques et 1% des prêts hypothécaires aux personnes morales. Il s'ensuit que l'activité des crédits hypothécaires représente un risque limité pour la place dans son ensemble.

Les risques pouvant néanmoins être non négligeables au niveau des banques individuelles, la CSSF a décidé de mettre en œuvre des tests en situation de stress. Le scénario de crise immobilière retenu amène la CSSF à simuler une augmentation sensible du taux de défaut et un taux de recouvrement zéro des prêts hypothécaires en question. Les tests ont fait ressortir que la solvabilité des banques n'est pas affectée de façon notable.

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 secteurs, la CSSF n'envisage cependant pas de suivi formalisé régulier de ces secteurs dans l'immédiat.

2. L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE

Circulaire CSSF 05/177 concernant l'abolition du contrôle préalable par la CSSF du matériel publicitaire utilisé par les personnes et entreprises surveillées par la CSSF

Dans le cadre des efforts de simplification administrative, les personnes et les entreprises soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF ne sont plus tenues de communiquer, pour avis éventuel, à la CSSF le contenu de leurs messages publicitaires destinés à une diffusion à leur clientèle ou au public. En particulier, le matériel publicitaire utilisé par les personnes chargées du placement de parts d'organismes de placement collectif et par les représentants de celles-ci, ne doit plus être soumis au contrôle de la CSSF, même si ce matériel ne fait pas l'objet d'un contrôle de la part des autorités compétentes des pays dans lesquels il est utilisé.

Sur base des cas d'intervention de la CSSF, il s'est avéré que le maintien de ces dispositions n'était pas nécessaire. A cet effet, la circulaire abroge le point II. du Chapitre L. de la circulaire IML 91/75 ainsi que les deux dernières phrases du point IV.5.11 de la circulaire CSSF 2000/15.

Les personnes et entreprises surveillées par la CSSF doivent bien entendu continuer à respecter les règles de conduite du secteur financier au Luxembourg et à l'étranger, en s'abstenant de faire une publicité trompeuse par rapport aux services proposés, en mentionnant, le cas échéant, les risques particuliers inhérents à ces services et en rendant attentif à la responsabilité propre du client.

Le contrôle du respect des règles de conduite du secteur financier concernant la publicité demeure de la compétence de la CSSF qui dispose du pouvoir d'exiger le retrait notamment de toute publicité trompeuse par rapport aux services proposés ainsi que de toute communication inappropriée d'informations sur le cadre légal luxembourgeois.

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, respectivement 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 a dû intervenir pour un cas de violation du ratio de fonds propres et pour deux cas de violation du ratio de liquidité. Il s'est avéré que le cas de violation du ratio de fonds propres était un dépassement technique et dans les deux cas de violation du ratio de liquidité, les banques concernées ont de nouveau respecté le ratio de liquidité dans un bref délai.

La CSSF est intervenue 24 fois pour demander des renseignements supplémentaires concernant des dépassements apparents de la limite des grands risques et, dans les cas où il ne s'agissait pas de dépassements résultant de difficultés d'interprétation de la réglementation, pour exiger que les banques concernées prennent des mesures adéquates afin de ramener les engagements en cause dans les limites réglementaires.

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 2005, la CSSF a envoyé 105 (159 en 2004) lettres d'observations à des banques en raison de faiblesses au niveau organisationnel.

Les problèmes les plus fréquemment soulevés concernent les points suivants :

- mise à jour de la documentation des dossiers clients et des dossiers de crédit,
- audit interne (rattachement hiérarchique de l'audit interne, ressources, fréquence des contrôles, suivi des recommandations),
- manuel de procédures (degré de précision, mises à jour régulières),
- systèmes informatiques et solution *back-up* des données informatiques,
- contrats en matière d'*outsourcing* et accès aux données,
- processus d'envoi et de remise du courrier.

D'autres sujets ayant donné lieu à des interventions, quoique moins fréquemment, concernent par exemple la séparation adéquate des tâches, l'égalité des pouvoirs des dirigeants agréés, des 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), le traitement des réclamations de clients, la sécurité informatique (contrôle des droits d'accès, encryptage des télécommunications), le reporting incorrect adressé à la CSSF, des *disaster recovery plan* et *business continuity plan* insatisfaisants ou mal testés, le système de surveillance des crédits lombards (fréquence des évaluations, prise en compte de l'ensemble des expositions et donc également des opérations à terme et assimilés, faiblesses dans la documentation juridique, procédure de déclenchement de la liquidation des actifs reçus en gage) ainsi que la surveillance insuffisante des comptes internes.

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 2005, la CSSF a analysé 232 comptes rendus analytiques, dont 23 comptes rendus analytiques consolidés et 77 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 précitée, 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 dans le but 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

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.

Depuis l'année 2004, les contrôles se focalisent sur la gouvernance interne des établissements de crédits, c'est-à-dire sur le fonctionnement des organes, l'encadrement de la banque dans le groupe ainsi que l'efficacité des fonctions de contrôle telles que l'audit interne. Il s'est en effet avéré que la vérification du bon fonctionnement de la gouvernance interne et des fonctions de contrôle présente le meilleur rapport moyens utilisés/résultats pour les équipes de la CSSF.

D'autre part, les missions de validation des modèles internes dans le cadre de l'implémentation de la réglementation Bâle II continuent à absorber une partie importante des capacités.

Les contrôles sur place sont effectués par les 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, 46 contrôles ont été effectués, contre 76 en 2004 et 62 en 2003. La diminution s'explique par le fait que les missions effectuées dans le cadre de Bâle II ne sont plus reprises au niveau du présent chapitre, mais dans le Chapitre XI ayant trait à la Surveillance Générale et à la participation de la CSSF aux groupes internationaux. En tenant compte des missions Bâle II, le nombre de contrôles et visites sur place s'élève à 98 pour 2005.

Les contrôles et visites se sont axés autour de deux sujets d'attention particuliers en 2005 :

- Treize missions portaient sur le fonctionnement des organes des banques, dont notamment le conseil d'administration. 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.
- Huit missions avaient comme objectif l'évaluation de la qualité de la fonction d'audit interne. Les constatations les plus fréquentes étaient a) une surcharge potentielle de travail due, dans certains cas, à l'absorption récente d'une ou de plusieurs entités, b) la distribution des rapports de l'audit interne à une partie seulement de la direction autorisée, c) l'exclusion de certains domaines de l'activité du périmètre de l'audit et d) l'exhaustivité insuffisante des informations communiquées à la CSSF en ce qui concerne les missions de l'audit interne et les rapports y afférents.

Les autres contrôles portaient sur des sujets divers tels que l'activité de crédit, l'organisation du *private banking*, l'activité *asset liability management*, les crédits lombards, la liquidité, la surveillance des filiales et le contrôle des agences.

Etant donné que le contrôle du respect des règles contre le blanchiment a été un point d'attention majeur au cours des années passées, avec onze inspections en 2004 et vingt en 2003, son importance relative, du point de vue du nombre des contrôles effectués, a diminué en 2005.

3.7. 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 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 rapports des réviseurs d'entreprises, les rapports des auditeurs internes ainsi que les inspections effectuées par les agents de la CSSF.

Durant l'année sous revue, la CSSF a adressé 29 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.

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 du 12 novembre 2004 exige que les banques détenant des succursales ou filiales à l'étranger veillent au respect par ces entités des obligations professionnelles luxembourgeoises pour autant que ces filiales ou succursales à l'étranger ne soient pas soumises à des obligations professionnelles équivalentes par les lois applicables au lieu de leur 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. En 2005, la CSSF a analysé 84 lettres de recommandations et documents similaires.

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.

179 entrevues ont eu lieu en 2005 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 n'a pas fait usage de cette faculté au cours de l'année 2005. Elle a cependant 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 2005, la CSSF a ainsi analysé 141 rapports de synthèse. Elle a en outre demandé 57 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 2005, 31 banques de droit luxembourgeois[15] (idem en 2004) ainsi qu'une compagnie financière de droit luxembourgeois[16] (idem en 2004) 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.

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.

[15] ABN Amro Bank (Luxembourg) S.A., Banca Popolare di Verona e Novara (Luxembourg) S.A., Banque Delen Luxembourg, Banque Carnegie Luxembourg S.A., Banque de Luxembourg S.A., Banque Degroof Luxembourg S.A., Banque Safra-Luxembourg S.A., BHF-BANK International S.A., BNP Paribas Luxembourg, CACEIS Bank Luxembourg, Crédit Agricole Luxembourg, 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., FORTIS BANQUE LUXEMBOURG, HSH Nordbank Securities S.A., IKB International, ING Luxembourg S.A., John Deere Bank S.A., Kredietbank S.A. Luxembourgeoise, Mutuel Bank Luxembourg S.A., 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.

[16] Clearstream International

- 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 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 directe et 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[17] 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.

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 2005, la CSSF a tenu trois réunions bilatérales avec des 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 en 2004 un *memorandum* fixant les modalités de la coopération des deux autorités pour les besoins de la surveillance du groupe Clearstream.

[17] 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.

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 à trente réunions dans le cadre de cette coopération. A noter qu'en 2005, bon 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 de manière substantielle 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.

3.14. Application de la réglementation bancaire

3.14.1. Mise en pratique de la réglementation sur la compliance

La circulaire CSSF 04/155 du 27 septembre 2004 exige la mise en place d'une fonction compliance jusqu'au 1er janvier 2006 au plus tard. Tout au long de l'année 2005, des problèmes d'ordre pratique ont été rencontrés en ce qui concerne l'organisation de cette fonction, dus généralement au fait que l'organisation déjà en place auprès des établissements ne concordait pas avec le cadre tracé par la circulaire.

Le problème le plus souvent rencontré concernait l'exigence de l'indépendance de la fonction compliance. Alors que la circulaire exige que cette fonction ne doive pas dépendre d'un service ou d'un département, mais soit directement rattachée à la direction, l'organisation en place auprès de nombreuses banques ne satisfaisait pas à cette exigence. En effet, les modèles d'organisation le plus souvent rencontrés étaient les suivants :

- la fonction compliance était prise en charge par l'audit interne,
- la fonction compliance était englobée dans la fonction *risk management*,
- la fonction compliance dépendait du département juridique.

De nombreuses banques ont dès lors dû revoir leur modèle d'organisation, ce qui n'était pas facile étant donné que ces modèles étaient souvent bien rodés et qu'il fallait éviter à la fois la perte de compétences acquises et l'affaiblissement de la fonction compliance.

Dans le cas particulier des groupes présents à Luxembourg à travers deux ou plusieurs entités juridiques distinctes et qui recourent à des fonctions de support communes, la CSSF a accepté qu'un *compliance officer* ayant un contrat de travail auprès d'une de ces entités juridiques puisse également travailler pour les autres entités sur base de contrats de détachement en place.

Si la circulaire est inflexible en ce qui concerne le modèle d'organisation de la fonction compliance, elle offre cependant certaines possibilités en ce qui concerne les ressources et la CSSF a largement autorisé le recours à ces possibilités.

Ainsi, la création d'un poste de *compliance officer* à temps partiel pour les établissements où ni la taille, ni la nature des activités, ni les risques ne justifient la création d'un poste à temps plein a été largement autorisée. La CSSF ne veut cependant pas fixer *a priori* des critères précis à cet égard afin de garder un maximum de flexibilité dans ses décisions.

D'autre part, les établissements peuvent également recourir aux facultés offertes en matière de délégation de certaines tâches à des services internes ainsi qu'à l'expertise et aux moyens techniques externes. Finalement, les banques ont la possibilité de faire assumer la fonction compliance par un dirigeant.

En combinant les possibilités offertes en ce qui concerne la dotation en ressources de la fonction compliance, les banques de taille modeste disposent de nombreuses options pour une organisation efficace de cette fonction tout en limitant les coûts.

3.14.2. Relations avec des tiers gérants et des mandataires

Une activité de plus en plus développée par les banques consiste dans l'offre d'un service de banque dépositaire pour des clients qui donnent mandat à un tiers gérant pour la gestion de leurs avoirs.

La CSSF est régulièrement confrontée à des situations où des clients s'adressent à leur banque en vue d'obtenir réparation pour un dommage causé par des décisions de gestion de ce tiers gérant. Ces clients invoquent souvent un devoir général de diligence des banques pour leurs clients, un devoir de surveiller les opérations du tiers gérant et un devoir d'information et d'avertissement.

Afin de prévenir de tels litiges, la CSSF recommande aux banques de respecter quelques règles de base :

- Il y a d'abord lieu de rappeler que ces clients, en tant que titulaires de comptes, sont des clients à part entière des banques et les règles de conduite prévues dans la circulaire CSSF 2000/15 leur sont pleinement applicables. Ceci concerne en particulier l'obligation de s'informer de la situation financière du client, de son expérience en matière d'investissement et de ses objectifs en ce qui concerne les services demandés ainsi que l'obligation d'informer le client sur les risques liés aux produits. Par contre, les obligations du professionnel effectuant une gestion discrétionnaire, comme par exemple l'obligation d'avertir le client de pertes importantes, n'incombent pas à la banque dépositaire.
- La documentation contractuelle à signer entre le client et la banque doit clairement spécifier que la banque n'engage pas sa responsabilité pour les décisions d'investissement du tiers gérant et que la banque n'est pas tenue de vérifier si le tiers gérant respecte les termes du contrat qui lie ce dernier au client. S'il est prévu de recourir à des produits particulièrement risqués, comme des dérivés ou des opérations à découvert, il est préférable de le mentionner spécifiquement dans le contrat avec la banque.
- Si le client donne des instructions claires en ce qui concerne l'envoi de son courrier, la CSSF est d'avis que la banque n'engage pas sa responsabilité en respectant ces instructions à la lettre. Ainsi, un client qui donne une instruction de poste restante et qui ne rend pas visite à sa banque ne peut pas ultérieurement reprocher à la banque de ne pas l'avoir informé de l'état de ses avoirs. Il en est de même pour les clients qui souhaitent l'envoi de leurs extraits au tiers gérant.

SERVICE SURVEILLANCE DES BANQUES

Première rangée de gauche à droite : Frank BISDORFF, Marina SARMENTO, Monica CECCARELLI, Christina PINTO, Françoise DALEIDEN, Jean-Louis BECKERS

Deuxième rangée de gauche à droite : Claude REISER, Patrick WAGNER, Yves SIMON, Nico GASPARD

Absents : Marco BAUSCH, Marc BORDET, Romain DE BORTOLI, Gilles JANK, Claude MOES, Steve POLFER, Claudine WANDERSCHEID

SERVICE SURVEILLANCE DES BANQUES

De gauche à droite : Michèle DELAGARDELLE, Isabelle LAHR, Jean-Paul STEFFEN, Carlos AZEVEDO PEREIRA, Steve HUMBERT, Michèle TRIERWEILER, Ed. ENGLARO, Jacques STREWELER, Marc WILHELMUS, Joan DE RON

Absents : Anouk DONDELINGER, Jean-Louis DUARTE, Jean LEY, Jean MERSCH, Claudine TOCK, Alain WEIS

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

CHAPITRE II

1. L'évolution du secteur des OPC en 2005
2. Les nouvelles unités agréées en 2005
3. Les unités fermées en 2005
4. L'évolution des OPC investissant principalement dans d'autres OPC et des OPC adoptant des stratégies d'investissement dites alternatives
5. Les sociétés de gestion
6. L'évolution du cadre réglementaire
7. La pratique de la surveillance prudentielle
8. L'analyse des plans d'épargne offerts par des OPC luxembourgeois

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR DES OPC EN 2005

1.1. Tendances marquantes

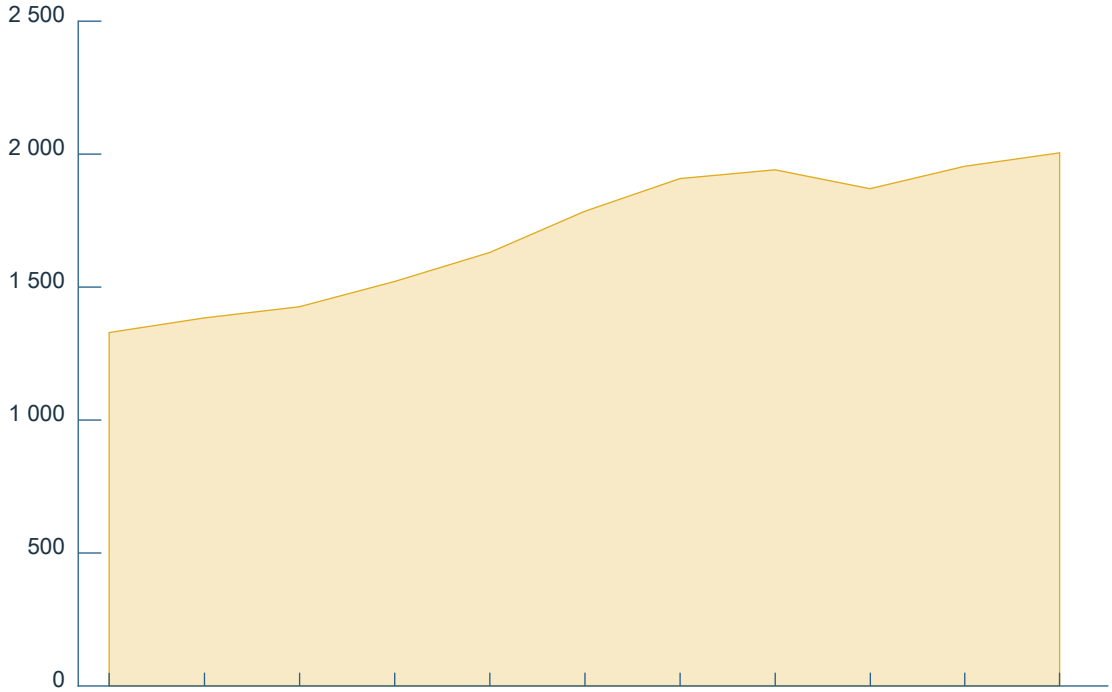
En 2005, le secteur des organismes de placement collectif (OPC) a connu une croissance remarquable des actifs nets gérés. En seulement douze mois, les actifs nets gérés sont passés de EUR 1.106,2 milliards à EUR 1.525,2 milliards au 31 décembre 2005, soit une augmentation de 37,9%. La hausse du nombre des OPC inscrits sur la liste officielle est de 4,7% avec 2.060 OPC à la fin de l'année 2005 contre 1.968 OPC à la fin de l'année précédente.

Evolution du nombre et des actifs nets des OPC

	Nombre d'OPC	Inscriptions sur la liste	Retraits de la liste	Variation nette	En %	Actifs nets *(en mia EUR)*	Emissions nettes *(en mia EUR)*	Variation des actifs nets *(en mia EUR)*	En %	Actifs nets moyens par OPC *(en mia EUR)*
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
2005	2.060	266	174	92	4,7	1.525,2	236,3	419,0	37,9	0,740

Le nombre d'OPC inscrits sur la liste officielle a augmenté de 92 entités. D'un côté, le nombre d'OPC nouvellement inscrits est à la hausse avec 266 entités. D'un autre côté, le nombre de retraits s'élève à 174 entités. Parmi ces 174 OPC, 132 OPC ont été liquidés et 42 OPC ont disparu à la suite d'une absorption par voie de fusion.

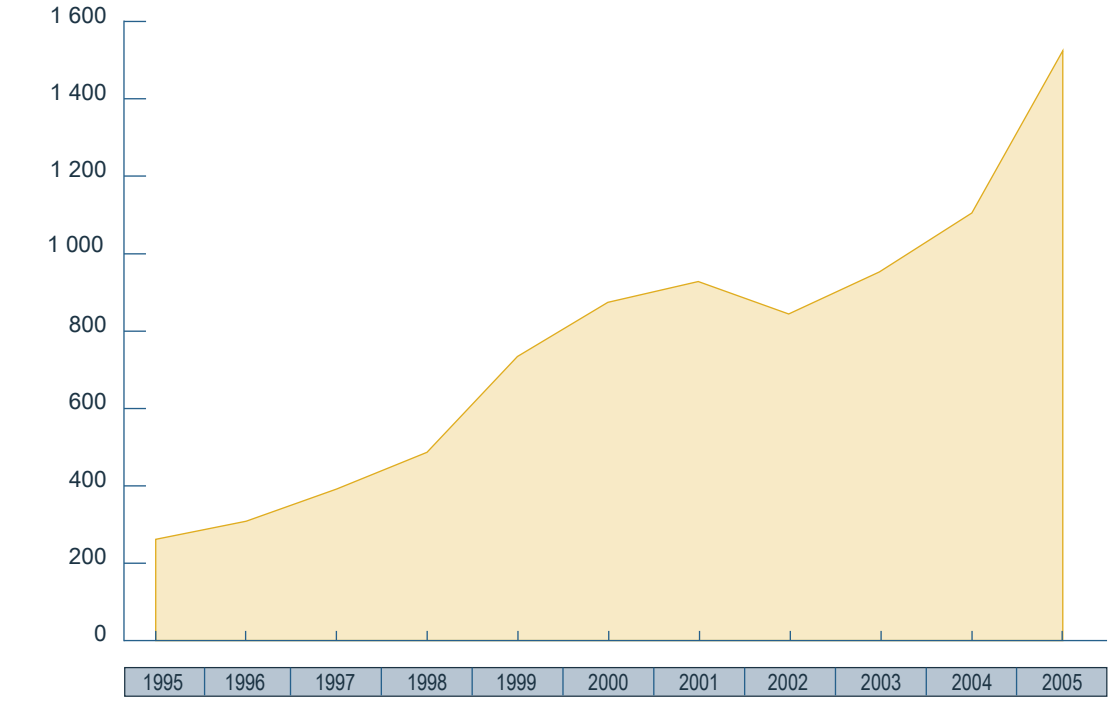
Evolution du nombre des OPC



	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Unités	1.329	1.384	1.426	1.521	1.630	1.785	1.908	1.941	1.870	1.968	2.060

Les performances des principales bourses financières et l'afflux régulier de capitaux nouveaux, qui se chiffre à EUR 236,3 milliards pour 2005, ont fait grimper le patrimoine global des actifs nets des OPC luxembourgeois de EUR 419 milliards en un an pour atteindre au 31 décembre 2005 le nouveau niveau record de EUR 1.525,2 milliards.

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



	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Actifs nets	261,8	308,6	391,8	486,8	734,5	874,6	928,4	844,5	953,3	1.106,2	1.525,2

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 2005, le FCP est toujours la forme la plus utilisée avec 1.099 entités sur l'ensemble des 2.060 OPC en activité, contre 946 entités opérant sous forme de SICAV et 15 en tant que SICAF.

Ventilation des OPC selon leur forme juridique

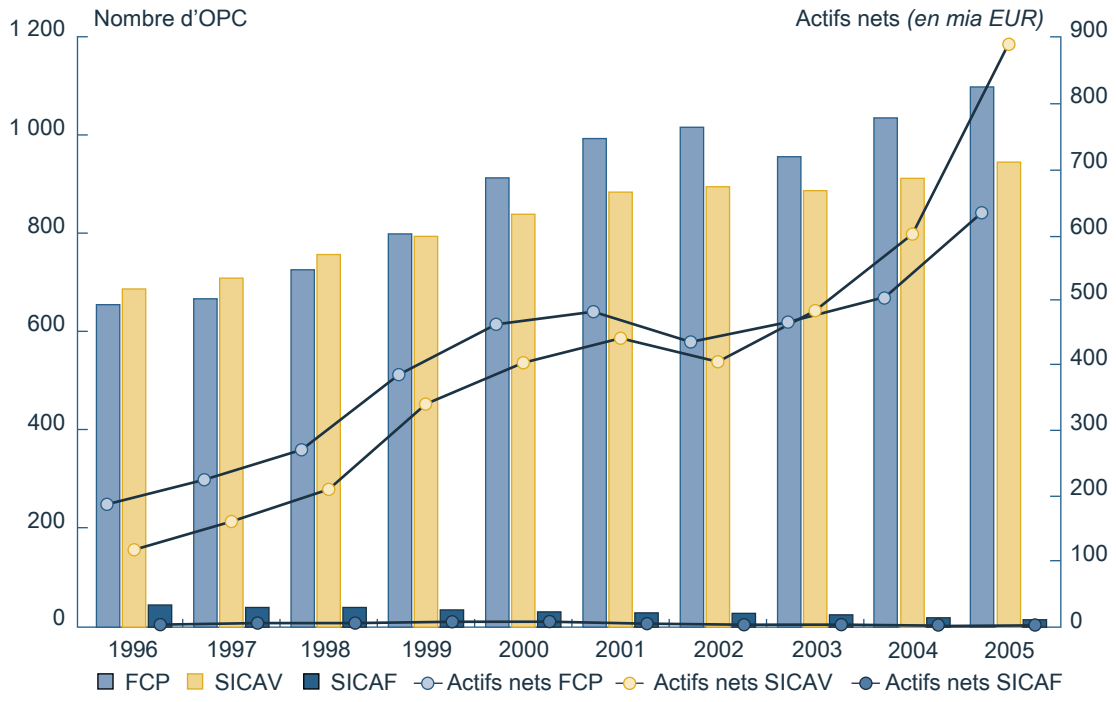
en milliards d'EUR

	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
2005	1.099	624,3	946	898,2	15	2,7	2.060	1.525,2

Les avoirs nets des FCP ont augmenté à EUR 624,3 milliards, soit 40,9% du patrimoine net global des OPC à la fin de l'année 2005. Les actifs nets des SICAV se sont élevés à EUR 898,2 milliards en fin d'année, ce qui représente 58,9% du patrimoine net global des OPC. Les actifs nets des SICAF se chiffrent à EUR 2,7 milliards à la même date.

En termes d'actifs nets, les SICAV ont donc su accentuer leur prépondérance avec un taux de croissance de 49,6%.

Ventilation des OPC selon leur forme juridique



Le tableau suivant reprend la répartition des OPC selon qu'ils tombent dans le champ d'application de la partie I des lois modifiées du 30 mars 1988 et du 20 décembre 2002, de la partie 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
2005	1.358	1.260,0	524	204,0	178	61,2

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 fonds 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.

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. Elle permet entre autres, sous certaines conditions, des placements en instruments du marché monétaire, en parts d'OPCVM et/ou d'autres OPC, en dépôts et en instruments financiers dérivés. Dans ce contexte, 36 OPC de la partie II de l'ancienne loi ont profité de ces dispositions pour se transformer en un OPC 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

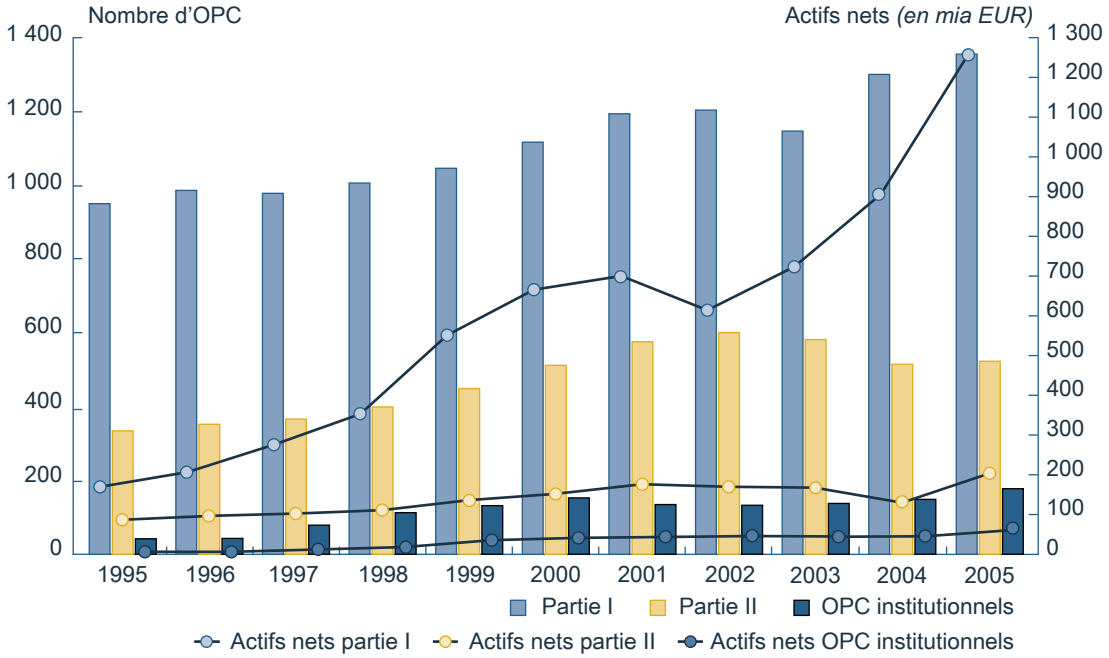
Situation au 31 décembre 2005	**Nombre d'OPC**				**Actifs nets** *(en mia EUR)*			
	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total
Partie I (loi 1988)	209	261	3	473	112,264	111,458	0,135	223,857
Partie I (loi 2002)	605	280	0	885	383,580	652,573	0,000	1.036,153
Sous-total Partie I	**814**	**541**	**3**	**1.358**	**495,844**	**764,031**	**0,135**	**1.260,010**
Partie II (loi 2002)	173	340	11	524	86,492	115,045	2,460	203,997
OPC institutionnels	112	65	1	178	42,011	19,130	0,060	61,201
Total	**1.099**	**946**	**15**	**2.060**	**624,347**	**898,206**	**2,655**	**1.525,208**

65,9% des OPC inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2005 étaient des OPCVM régis par la partie I des lois susmentionnées et 25,5% étaient d'autres OPC régis par la partie II (OPC non coordonnés). Les OPC institutionnels représentaient 8,6% des 2.060 OPC luxembourgeois. Les actifs nets se sont répartis à la même date à raison de 82,6%, de 13,4% et de 4,0% entre les OPC qui relèvent de la partie I, ceux qui relèvent de la partie II et les OPC institutionnels.

Pour les parties I des lois de 1988 et 2002, on constate une augmentation de 4,2% du nombre des OPC par rapport à la fin de l'année passée et une hausse considérable des avoirs nets (+35,6%). Le nombre et les actifs nets des OPC de la partie II ont augmenté respectivement de 1,6% et de 55,5%.

En ce qui concerne les fonds institutionnels, on note une augmentation de leur nombre de 29 entités (+19,5%) et un accroissement des actifs nets de 33,8%. A rappeler dans ce contexte que tant la loi modifiée du 30 mars 1988 que la loi modifiée du 20 décembre 2002 permettent la création de compartiments et de classes de parts réservés à un ou plusieurs investisseurs institutionnels au niveau des OPC relevant de ces lois. Toutefois, le reporting actuel des OPC ne permet pas de déceler les investisseurs institutionnels dans les parties I et II des lois de 1988 et de 2002.

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



Le tableau suivant montre l'évolution en 2005 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

	2004				2005				Variation 2004/2005			
Nombre d'OPC	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	751	548	4	1.303	814	541	3	1.358	8,39%	-1,28%	-25,00%	4,22%
Partie II	198	305	13	516	173	340	11	524	-12,63%	11,48%	-15,38%	1,55%
OPC institutionnels	87	60	2	149	112	65	1	178	28,74%	8,33%	-50,00%	19,46%
Total	**1.036**	**913**	**19**	**1.968**	**1.099**	**946**	**15**	**2.060**	**6,08%**	**3,61%**	**-21,05%**	**4,67%**
Actifs nets *(en mia EUR)*	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	401,969	527,126	0,221	929,316	495,844	764,031	0,135	1.260,010	23,35%	44,94%	-38,91%	35,58%
Partie II	71,864	57,670	1,619	131,153	86,492	115,045	2,460	203,997	20,36%	99,49%	51,95%	55,54%
OPC institutionnels	30,124	15,520	0,109	45,753	42,011	19,130	0,060	61,201	39,46%	23,26%	-44,95%	33,76%
Total	**503,957**	**600,316**	**1,949**	**1.106,222**	**624,347**	**898,206**	**2,655**	**1.525,208**	**23,89%**	**49,62%**	**36,22%**	**37,88%**

En 2005, 69,5% des émissions nettes ont été enregistrées pour les OPC relevant de la partie I des lois de 1988 ou de 2002 (OPC communautaires), et ceci principalement pour les OPC constitués sous forme de SICAV. Les OPC relevant de la partie II ont connu des émissions nettes pour un total de EUR 65,0 milliards tandis que les émissions nettes des OPC institutionnels se chiffrent à EUR 7,0 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	36.950	127.392	-118	164.224
Partie II	16.429	48.203	417	65.049
OPC institutionnels	7.118	-74	-39	7.005
Total	**60.497**	**175.521**	**260**	**236.278**

1.2. Evolution des OPC à compartiments multiples

En 2005, le nombre des OPC à compartiments multiples a augmenté de 72 entités. Cette structure, qui réunit à l'intérieur d'une même entité juridique plusieurs sous-fonds 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. Les promoteurs ont ainsi la facilité d'offrir à l'intérieur d'une entité toute une panoplie de compartiments investissant en actions, en obligations, en titres du marché monétaire ou même parfois en warrants, permettant ainsi à l'investisseur de profiter des meilleures perspectives de rendement du moment. La structure des OPC à compartiments multiples permet également aux promoteurs de créer des compartiments et de faire bénéficier d'une gestion collective des avoirs qui n'étaient normalement pas assez élevés pour faire l'objet d'une gestion à part dans un OPC à structure classique.

OPC à compartiments multiples

	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 mia EUR)*	En % du total	Actifs nets par comp. *(en mia EUR)*
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
2005	2.060	1.298	63,0	7.735	5,96	8.497	1.341,4	87,9	0,173

Le développement des OPC à compartiments multiples s'est poursuivi aussi bien au niveau du nombre qu'en termes d'actifs nets gérés. La proportion des OPC à compartiments multiples par rapport au total des OPC est passée de 62,3% à 63,0%. En termes d'actifs nets gérés, on enregistre une augmentation de 87,0% à 87,9% du total.

Au 31 décembre 2005, 1.298 OPC sur un total de 2.060 avaient adopté une structure à compartiments multiples (+5,9%) alors que le nombre des OPC à structure classique a augmenté de 742 à 762 (+2,7%). En plus, le nombre des compartiments en opération est passé de 7.134 à 7.735, ce qui correspond à une augmentation de 8,4% par rapport à la fin de l'année 2004. A l'instar du nombre d'OPC inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2005, le nombre d'unités économiques en activité atteint un nouveau niveau record avec 8.497 unités (+7,9%) à la même date.

Le nombre moyen de compartiments par OPC à compartiments multiples a légèrement augmenté et s'élevait à 5,96 au 31 décembre 2005. Derrière ce chiffre se cache toutefois une dispersion très large entre les OPC les plus petits et les plus grands.

Les avoirs nets des OPC à compartiments multiples se chiffraient à EUR 1.341,4 milliards fin 2005, ce qui correspond à une augmentation considérable de 39,3% par rapport à la fin de l'année précédente. Les avoirs nets des OPC à structure classique ont de leur côté connu une hausse de 28,2% sur la même période. Leurs actifs nets moyens par OPC s'élevaient à EUR 241 millions et dépassaient ainsi les actifs nets des OPC à compartiments multiples qui se situaient à EUR 173 millions par compartiment.

1.3. Devises d'évaluation utilisées

En ce qui concerne les devises d'évaluation utilisées, on retrouve les mêmes proportions que pour l'année 2004. Ainsi, la plupart des unités (5.684 sur un total de 8.497) sont libellées en euro, suivies de celles exprimées en dollar américain (1.932) et en franc suisse (256). En termes d'actifs nets, les unités libellées en euro regroupent EUR 974,658 milliards du total des EUR 1.525,208 milliards et devancent celles exprimées en dollar américain (EUR 390,326 milliards) et en franc suisse (EUR 56,820 milliards).

1.4. Politique d'investissement des OPC

Les actifs nets des OPC investissant en valeurs mobilières à revenu fixe ont augmenté de 22,51% par rapport à fin 2004, ceux des OPC investissant en valeurs mobilières à revenu variable de 55,32%, ceux des OPC investissant en valeurs mobilières diversifiées de 47,32%, ceux des OPC investissant en fonds de fonds de 53,12%, ceux des OPC investissant en liquidités de 11,08%, ceux des OPC investissant en immobilier de 68,95% et ceux des OPC investissant en futures, options et warrants de 60,67%.

A noter que les OPC investissant dans d'autres valeurs comprennent notamment les OPC investissant en capitaux à risque élevé et les OPC investissant en contrats d'assurances ou en créances.

Au 31 décembre 2005, les actifs nets des OPC investissant en valeurs mobilières à revenu fixe et des OPC investissant en valeurs mobilières à revenu variable représentaient respectivement 44,8% et 37,8% du total des actifs nets.

Actifs nets et unités des OPC selon leur politique d'investissement

	2004		2005		Variation	
	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*
VM[1] à revenu fixe	2.619	557,880	2.815	683,447 [2]	7,48%	22,51%
VM à revenu variable	2.907	371,087	2.965	576,361 [3]	2,00%	55,32%
VM diversifiées	933	77,357	1.100	113,963 [4]	17,90%	47,32%
Fund of funds	1.212	85,023	1.385	130,184	14,27%	53,12%
Liquidités	114	6,994	97	7,769	-14,91%	11,08%
Immobilier	22	3,130	41	5,288	86,36%	68,95%
Futures, options, warrants	65	4,605	84	7,399	29,23%	60,67%
Autres valeurs	4	0,146	10	0,797 [5]	150,00%	445,89%
Total	**7.876**	**1.106,222**	**8.497**	**1.525,208**	**7,88%**	**37,88%**

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

[1] Valeurs mobilières.

[2] Dont EUR 194,798 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme.

[3] Dont EUR 2,537 milliards en valeurs mobilières non cotées et EUR 0,462 milliards en capitaux à risque élevé.

[4] Dont EUR 0,058 milliards en valeurs mobilières non cotées et EUR 0,279 milliards en capitaux à risque élevé.

[5] Dont EUR 0,029 milliards en capitaux à risque élevé.

en millions d'EUR

	1er trimestre 2005			2e trimestre 2005			3e trimestre 2005			4e trimestre 2005			Totaux		
Pol.	souscr	rach.	ém_n.	souscr.	rach.	ém_n.	souscr	rach.	ém_n.	souscr	rach.	ém_n.	souscr.	rach.	ém_n.
1	66.543	41.435	25.108	65.507	54.560	10.947	74.076	55.788	18.288	74.107	58.608	15.499	280.233	210.391	69.842
2	79.001	58.898	20.103	64.452	59.179	5.273	94.035	72.069	21.966	96.950	66.617	30.333	334.438	256.763	77.675
3	12.396	7.817	4.579	13.101	8.147	4.954	15.424	7.958	7.466	15.427	11.341	4.086	56.348	35.263	21.085
4	230.616	230.495	121	205.740	205.985	-245	189.967	184.005	5.962	258.599	261.359	-2.760	884.922	881.844	3.078
5	21.157	9.748	11.409	25.362	9.519	15.843	35.077	12.857	22.220	32.234	17.108	15.126	113.830	49.232	64.598
Total	**409.713**	**348.393**	**61.320**	**374.162**	**337.390**	**36.772**	**408.579**	**332.677**	**75.902**	**477.317**	**415.033**	**62.284**	**1.669.771**	**1.433.493**	**236.278**

Les émissions nettes en 2005 ont connu une forte progression par rapport aux émissions nettes en 2004 (+107,75%). C'est surtout au cours du premier, troisième et quatrième trimestre 2005 que l'on constate des émissions nettes importantes.

L'intérêt le plus grand a été enregistré pour les OPC investissant en valeurs mobilières à revenu variable, suivis des OPC investissant en valeurs mobilières à revenu fixe.

Politique d'investissement des OPC

Situation au 31 décembre 2005	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Actifs nets *(en %)*
OPCVM soumis à la partie I			
VM à revenu fixe[6]	2.230	601,909	39,6
VM à revenu variable	2.663	538,768	35,4
VM diversifiées	893	96,441	6,4
Fund of Funds	335	22,049	1,4
Liquidités	3	0,527	0,0
Futures et/ou options	9	0,316	0,0
OPCVM soumis à la partie II[7]			
VM à revenu fixe[8]	343	61,372	4,0
VM à revenu variable	178	19,173	1,3
VM diversifiées	150	11,718	0,8
Fund of Funds	880	90,542	5,9
Liquidités	94	7,243	0,5
OPCVM soumis à la partie II[9]			
VM non cotées	17	2,104	0,1
Capitaux à risque élevé	12	0,591	0,0
Autres OPC soumis à la partie II			
Immobilier	12	3,730	0,2
Futures, options, warrants	72	6,777	0,4
Autres valeurs	7	0,747	0,0

[6] Dont EUR 164,512 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme (284 unités).

[7] 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.

[8] Dont EUR 28,816 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme (115 unités).

[9] Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi modifiée 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.

Situation au 31 décembre 2005	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Actifs nets *(en %)*
OPC institutionnels			
VM à revenu fixe[10]	242	20,167	1,3
VM à revenu variable	92	15,421	1,0
VM diversifiées	47	5,466	0,4
VM non cotées	8	0,491	0,0
Fund of Funds	170	17,593	1,2
Capitaux à risque élevé	6	0,179	0,0
Immobilier	29	1,557	0,1
Futures et/ou options	3	0,306	0,0
Autres valeurs	2	0,021	0,0
TOTAL	**8.497**	**1.525,208**	**100,0**

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 2005, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 90 à 104 entités et le nombre d'unités a augmenté de 207 à 248 unités. En termes d'unités, cette hausse s'explique par le lancement de 64 nouvelles unités alors que la garantie donnée est venue à échéance ou n'a plus été prolongée pour 23 unités.

Les 248 unités se répartissaient au 31 décembre 2005 en 15 unités qui assurent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, 101 unités qui assurent la totalité du capital engagé (*money-back guarantee*) et 132 unités qui offrent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix de souscription initial.

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

Les actifs nets des OPC garantis ont augmenté de EUR 3,29 milliards pour atteindre EUR 24,69 milliards en 2005, soit une hausse de 15,3%. A remarquer que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands regroupent à eux seuls 88,4% des actifs nets totaux des OPC garantis.

[10] Dont EUR 1,470 milliards en instruments du marché monétaire et autres titres à court terme (12 unités).

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
2005	104	248	24,69

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 promotion d'OPC au Luxembourg restent, tout comme les années précédentes, la Suisse, les Etats-Unis, l'Allemagne, l'Italie et la Belgique. Les proportions sont restées quasiment les mêmes, comparées avec les années précédentes, et ceci tant au niveau des actifs nets qu'au niveau du nombre d'OPC et du nombre d'unités.

Origine des promoteurs des OPC luxembourgeois

Situation au 31 décembre 2005	Actifs nets *(en mia EUR)*	En %	Nombre d'OPC	En %	Nombre d'unités	En %
Suisse	298,061	19,5%	274	13,3%	1.565	18,4%
Etats-Unis	288,178	18,9%	117	5,7%	766	9,0%
Allemagne	257,118	16,9%	808	39,2%	1.438	17,0%
Italie	163,132	10,7%	74	3,6%	679	8,0%
Belgique	137,536	9,0%	146	7,1%	1.293	15,2%
Grande-Bretagne	135,929	8,9%	105	5,1%	588	6,9%
France	97,353	6,4%	169	8,2%	775	9,1%
Pays-Bas	39,774	2,6%	46	2,2%	290	3,4%
Japon	28,107	1,8%	66	3,2%	163	1,9%
Suède	24,365	1,6%	41	2,0%	165	2,0%
Autres	55,655	3,7%	214	10,4%	775	9,1%
Total	**1.525,208**	**100,0%**	**2.060**	**100,0%**	**8.497**	**100,0%**

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 des lois de 1988 et de 2002 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 2005, la CSSF avait délivré pour les OPCVM inscrits sur la liste à cette date un total de 3.622 attestations de conformité à la directive, ce qui représente une augmentation de 301 unités par rapport à la fin de 2004 et une augmentation de 768 unités par rapport au 31 décembre 2003. Ces attestations étaient destinées à 1.209 OPC différents (2004 : 1.165 OPC, 2003 : 1.020 OPC), ce qui fait que 89% des OPC relevant de la partie I des lois de 1988 et de 2002 avaient demandé au moins une attestation.

Les principaux pays destinataires sont par ordre décroissant l'Allemagne (929 attestations), l'Autriche (447), l'Italie (340), la France (304), l'Espagne (280), la Belgique (216), la Suède (168), les Pays-Bas (159) et la Grande-Bretagne (157).

En ce qui concerne les OPCVM étrangers commercialisés au Luxembourg à la fin de 2005, on peut signaler que 141 OPCVM communautaires étrangers (63 d'origine allemande, 33 d'origine irlandaise, 28 d'origine française, 11 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 2005, 15 OPC étrangers (9 d'origine allemande et 6 d'origine suisse) étaient autorisés à commercialiser leurs parts au Luxembourg en vertu respectivement 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.

Commercialisation d'OPC étrangers au Luxembourg

	2002	2003	2004	2005
OPCVM communautaires				
Pays d'origine				
Allemagne	93	70	69	63
France	26	26	27	28
Irlande	19	22	31	33
Belgique	9	10	10	11
Grande-Bretagne	2	3	6	6
Danemark	1	-	-	-
Sous-total	**150**	**131**	**143**	**141**
Autres OPC étrangers				
Pays d'origine				
Allemagne	13	16	9	9
Suisse	16	15	9	6
Belgique	1	2	1	-
Sous-total	**30**	**33**	**19**	**15**
Total	**180**	**164**	**162**	**156**

2. LES NOUVELLES UNITES AGREEES EN 2005

2.1. Données générales

Le nombre de nouvelles unités[11] agréées est en augmentation constante depuis 2003. Au cours de l'année 2005, 1.806 nouvelles unités ont reçu leur agrément, soit 372 unités de plus qu'en 2004 et même 720 unités de plus qu'en 2003. Cette évolution positive s'explique sans doute par la situation favorable des marchés boursiers. En termes relatifs, cela correspond à une augmentation de 25,9% par rapport à 2004, de 66,3% par rapport à 2003 et de 35,0% par rapport à 2002.

	2002	2003	2004	2005
Nouvelles unités agréées	1.338	1.086	1.434	1.806
dont lancées dans la même année	*881*	*637*	*961*	*1.022*
En %	65,8%	58,7%	67,0%	56,6%

Bien que le nombre d'unités agréées ait tellement augmenté, seulement 1.022 des 1.806 unités agréées, soit 56,6%, ont été lancées au cours de la même année. Ce chiffre n'atteint pas la moyenne des années précédentes, mais il faut noter que plus d'un tiers (34,8%) des 1.806 nouvelles unités ont reçu leur agrément au cours du dernier trimestre de l'année. Etant donné que 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 not ification à l'autorité du pays d'accueil prévue par la réglementation européenne et la commercialisation effective des parts dans le pays d'accueil, on peut s'attendre à ce qu'un nombre élevé des unités agréées vont être lancées au cours des premiers mois de l'année 2006.

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

La plus grande partie des nouvelles unités agréées en 2005 prévoient d'investir en valeurs mobilières à revenu fixe. Avec près d'un tiers, soit 569 unités sur 1.806 unités, on constate tout de même un léger recul par rapport à 2004.

La part des unités ayant choisi d'investir en valeurs mobilières diversifiées a augmenté et s'élève à 5,42%.

Les unités dont la politique de placement prévoit l'investissement en valeurs mobilières à revenu variable n'ont pas connu de changement en termes relatifs et représentent presqu'un quart du total des unités agréées en 2005. Par contre, la part des nouvelles unités agréées investissant dans d'autres OPC est en diminution par rapport à l'année 2004.

Au cours de l'année 2005, seules 32 des 1.806 nouvelles unités agréées, soit 1,8%, ont choisi une politique d'investissement en liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme afin de profiter du taux réduit de la taxe d'abonnement.

[11] 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.

Politique d'investissement	2004		2005	
	Nombre d'unités	En % du total	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%	569	31,51%
VM à revenu variable	358	24,96%	436	24,14%
VM diversifiées	205	14,29%	356	19,71%
Fund of Funds	263	18,34%	295	16,34%
Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	48	3,35%	88	4,87%
Futures, options, warrants	52	3,63%	28	1,55%
Autres valeurs	11	0,78%	34	1,88%
Total	**1.434**	**100,00%**	**1.806**	**100,00%**

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 :

- Situation classique depuis 2003, les promoteurs belges, suisses et allemands se partagent les premières places. A noter néanmoins la progression de 4% des promoteurs suisses.
- Les promoteurs américains ont renforcé leur présence sur le marché luxembourgeois, leur part dans les nouvelles unités agréées en 2005 ayant doublé pour atteindre presque 12%.
- Le nombre d'unités nouvellement agréées dont les promoteurs sont d'origine française ou britannique a légèrement régressé par rapport à 2004.

Origine des promoteurs des nouvelles unités

	2002		2003		2004		2005	
	Unités	En %	Unités	En %	Unités	En %	Unités	En %
Belgique	197	14,72%	192	17,68%	306	21,34%	362	20,04%
Suisse	289	21,60%	176	16,21%	223	15,55%	353	19,55%
Allemagne	227	16,97%	160	14,73%	231	16,11%	294	16,28%
Etats-Unis	99	7,40%	76	7,00%	78	5,44%	213	11,79%
France	82	6,13%	99	9,12%	170	11,85%	156	8,64%
Grande-Bretagne	122	9,12%	86	7,92%	108	7,53%	110	6,09%
Italie	97	7,25%	127	11,69%	83	5,79%	108	5,98%
Pays-Bas	28	2,09%	36	3,31%	70	4,88%	76	4,21%

3. LES UNITES FERMEES EN 2005

3.1. Données générales

Le nombre des unités fermées au cours de l'année 2005 a quasiment stagné par rapport à l'année précédente. En effet, on note une hausse de quatre unités seulement (+0,58%). Le nombre des unités liquidées et des unités venues à échéance a augmenté respectivement de 8,40% et de 9,38%. Le nombre d'unités fusionnées a par contre baissé de 14,77%.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Unités liquidées	221	254	354	490	643	393	426
Unités à échéance	65	47	47	49	47	64	70
Unités fusionnées	429	150	150	326	488	237	202
Total	**715**	**451**	**551**	**865**	**1.178**	**694**	**698**

3.2. Politique de placement des unités fermées

La répartition par catégorie de politique d'investissement des unités fermées en 2005 n'a pas sensiblement varié par rapport à l'année 2004. Le plus grand nombre d'unités fermées avait investi en valeurs mobilières à revenu variable, même si, en termes relatifs, on note une diminution de presque 4% par rapport à 2004 pour cette catégorie.

Parmi les 268 unités fermées dont la politique de placement prévoyait l'investissement en valeurs mobilières à revenu variable, 151 ont été liquidées, 110 ont été fusionnées et 7 sont venues à échéance. Dans la catégorie des unités investissant en valeurs mobilières à revenu fixe, 102 unités ont été liquidées, 36 sont venues à échéance et 34 ont été fusionnées. Pour ce qui est des unités investissant en valeurs mobilières diversifiées, 80 unités ont été fermées, 6 sont venues à échéance et 17 ont été fusionnées.

Politique d'investissement	**2004**		**2005**	
	Nombre d'unités	En % du total	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	24,20%	172	24,63%
VM à revenu variable	293	42,22%	268	38,40%
VM diversifées	85	12,25%	103	14,76%
Fund of Funds	97	13,98%	101	14,47%
Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	46	6,63%	45	6,45%
Futures, options, warrants	5	0,72%	9	1,29%
Total	**694**	**100,00%**	**698**	**100,00%**

4. L'EVOLUTION DES OPC INVESTISSANT PRINCIPALEMENT DANS D'AUTRES OPC ET DES OPC ADOPTANT DES STRATEGIES D'INVESTISSEMENT DITES ALTERNATIVES

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.

Les OPC de type «fonds de fonds» peuvent relever aussi bien de la partie I que de la partie II de la loi modifiée du 20 décembre 2002. Ils peuvent également être soumis à la loi du 19 juillet 1991 concernant les fonds réservés aux investisseurs institutionnels.

Etant donné que les OPC relevant de la partie I de la loi modifiée du 30 mars 1988 ne peuvent investir que jusqu'à 5% de leurs actifs nets dans d'autres OPC de type ouvert, aucun OPC du type «fonds de fonds» ne peut être soumis à cette loi.

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 2004 (1.198 unités). Cette tendance à la hausse s'est prolongée au cours de l'année 2005, le nombre d'unités augmentant de 179 unités pour passer de 1.198 unités fin 2004 à 1.377 unités au 31 décembre 2005. Le taux de progression sur l'année 2005 a donc été de 14,94% en termes d'unités.

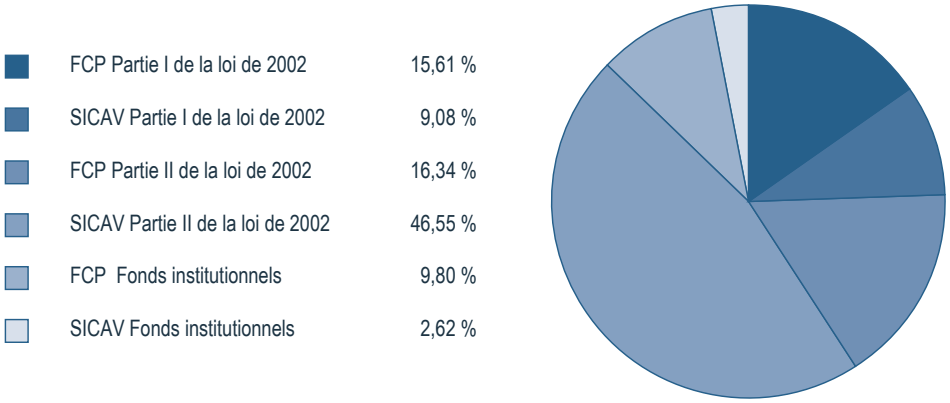
Il peut être relevé que la part des actifs nets des unités investissant principalement dans des OPC dits «fonds de fonds» par rapport aux actifs nets de l'ensemble des organismes de placement s'est accrue au cours de l'année 2005 pour atteindre 8,76% fin 2005, contre 7,68% fin 2004. Cette part n'était que de 1,80% en décembre 1998.

4.2. Statut juridique des «fonds de fonds»

Parmi les 1.377 unités qui relèvent au 31 décembre 2005 de la catégorie des «fonds de fonds», 340 unités relèvent de la partie I et 866 unités de la partie II de la loi modifiée du 20 décembre 2002. 171 unités relèvent de 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 et selon leur statut juridique (en termes d'unités)

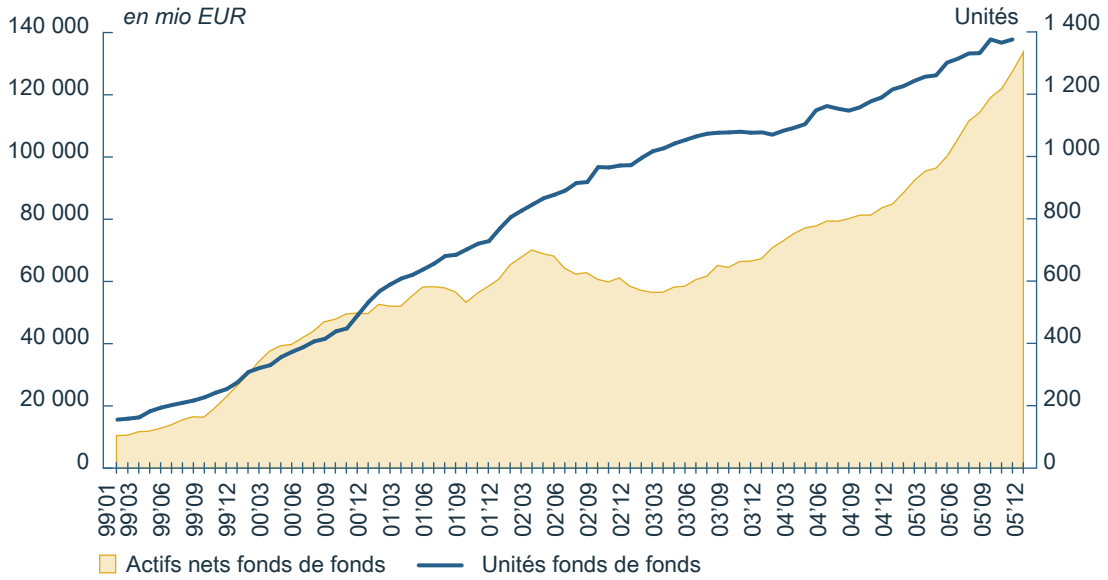


4.3. Evolution du nombre d'unités et des actifs nets des «fonds de fonds»

Le nombre d'unités de «fonds de fonds» a augmenté de 14,94% tout au long de l'année 2005. De janvier à octobre 2005, une très forte augmentation de 179 unités a pu être constatée. Les deux derniers mois de l'année 2005 sont marqués par une courte phase de stagnation en termes d'unités. En décembre 2005, le niveau le plus élevé depuis le début de l'analyse en décembre 1998 est atteint avec 1.377 unités.

Un nouveau montant record a également été enregistré pour les actifs nets fin 2005. Ainsi, les actifs nets des «fonds de fonds» ont connu une croissance relative de 57,61% et une croissance absolue de EUR 48,961 milliards, passant à un montant total de EUR 133,946 milliards au 31 décembre 2005.

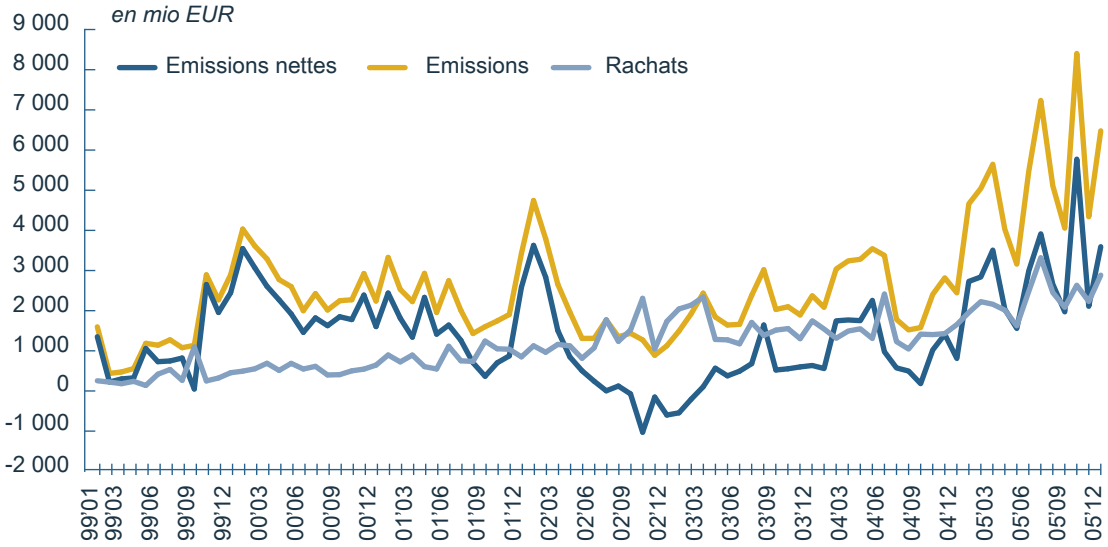
Evolution du nombre d'unités et des actifs nets des «fonds de fonds»



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 EUR 35,554 milliards pour l'année 2005. 72,62% de la croissance totale des actifs nets des «fonds de fonds» a donc été réalisée par des émissions nettes. Les émissions nettes ont été les plus élevées au mois d'octobre 2005 avec un montant record de EUR 5,769 milliards en un seul mois.

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

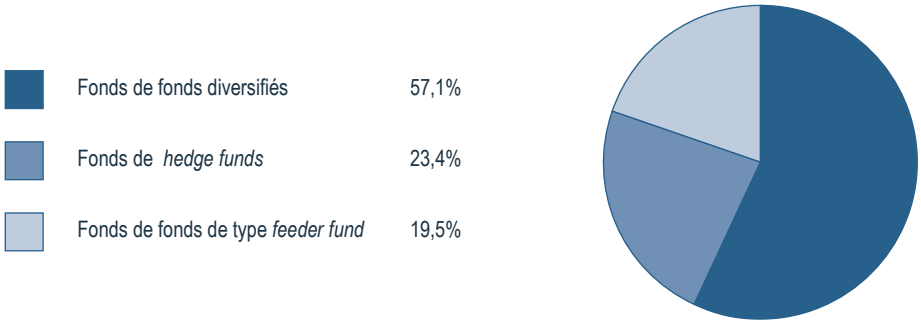


4.5. Catégorisation des «fonds de fonds» suivant leur politique d'investissement spécifique

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, voire 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

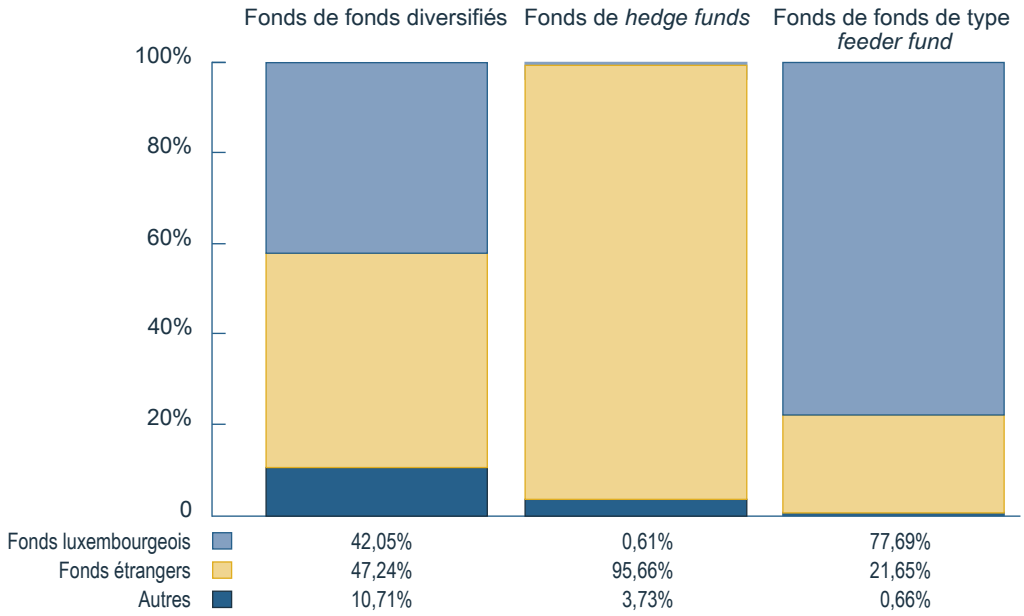


La catégorie des «fonds de fonds diversifiés» l'emporte en termes d'actifs nets avec 57,1%. La part des «fonds de *hedge funds*» est de 23,4% à la fin de l'année 2005. La part des «fonds de fonds type *feeder funds*» est en hausse et passe de 14,5% en 2004 à 19,5% en décembre 2005.

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

Au 31 décembre 2005, les OPC de la catégorie «fonds de fonds diversifiés» ont investi 42,05% de leurs actifs dans des OPC luxembourgeois. Pour la catégorie des «fonds de fonds du type *feeder fund*», 77,69% des actifs sont investis dans des OPC luxembourgeois. Par contre, les «fonds de *hedge funds*» ont investi 95,66% de leurs avoirs dans des OPC étrangers.

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



4.7. OPC adoptant des stratégies d'investissement dites alternatives

4.7.1. Cadre réglementaire

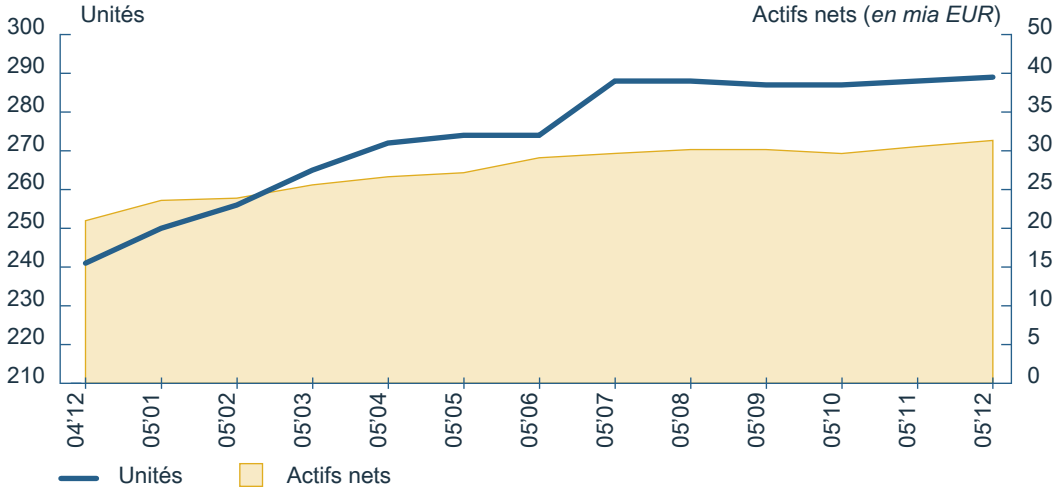
En 2002, la circulaire CSSF 02/80 a tracé un cadre juridique et réglementaire spécifique pour les OPC ayant pour objectif de poursuivre des stratégies d'investissement apparentées à celles suivies par les *hedge funds*. Avant cette circulaire, les restrictions d'investissement applicables aux OPC adoptant des stratégies dites alternatives ont été appréciées par la CSSF au cas par cas.

Pour le lancement d'un *hedge fund* au Luxembourg, la CSSF adopte une approche flexible acceptant des nouvelles stratégies non prévues par les textes actuels. La qualité, la réputation et l'expérience des gestionnaires et des dirigeants jouent un rôle essentiel.

4.7.2. Chiffres clés pour 2005

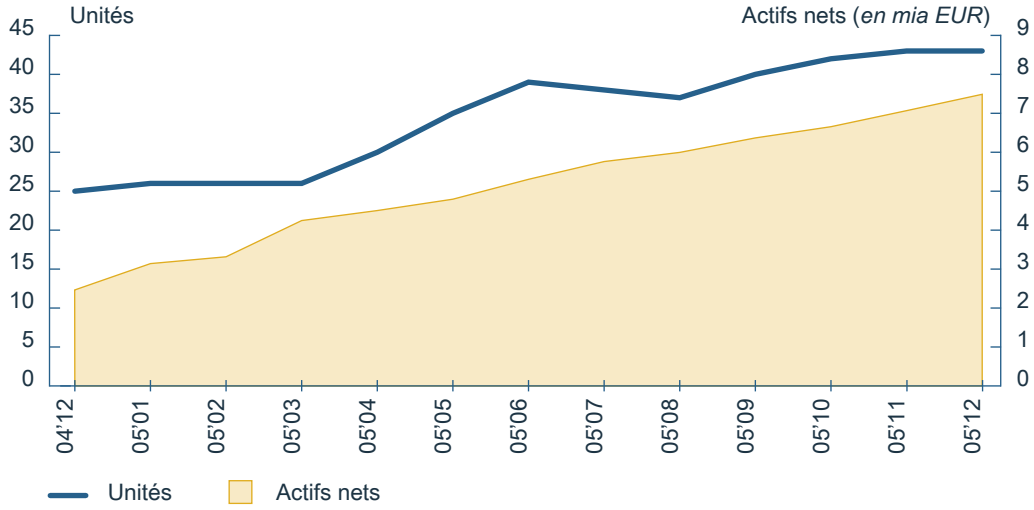
Au 31 décembre 2005, 249 unités de *fund of hedge funds* sont autorisées au Luxembourg pour un total de EUR 31,345 milliards. Ainsi, le nombre des *fund of hedge funds* a augmenté de 48 unités au cours de l'année 2005 et l'actif net total s'est accru de EUR 10,437 milliards pendant la même période.

Evolution des OPC du type fund of hedge funds



Le nombre des *hedge funds* constitués sous le champ d'application de la circulaire CSSF 02/80 a augmenté de 18 unités, passant à un total de 43 unités au 31 décembre 2005. Les actifs nets de ces fonds ont augmenté de EUR 5,024 milliards au cours de l'année 2005.

Evolution des OPC du type hedge fund conformes à la circulaire CSSF 02/80



5. LES SOCIETES DE GESTION

5.1. Sociétés de gestion soumises aux dispositions du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif

L'année 2005 a été marquée par la poursuite de l'adaptation des sociétés de gestion relevant du chapitre 14 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 aux 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 31 décembre 2005, 72 sociétés de gestion ont figuré sur la liste officielle des sociétés de gestion conformes aux dispositions du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002, contre 26 sociétés un an plus tôt.

En effet, le nombre de dossiers d'agrément qui ont été soumis à la CSSF au cours de l'année 2005 a considérablement augmenté par rapport à l'année 2004. Une des raisons de cette progression trouve son explication dans la circulaire CSSF 05/186 concernant les lignes de conduite du Committee of European Securities Regulators (CESR) relatives à l'application des dispositions transitoires découlant des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (UCITS III) modifiant la directive 85/611/CEE (UCITS I). En effet, une des lignes de conduite retenues par CESR prévoit que 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.

Par ailleurs, il peut être intéressant de relever dans ce contexte qu'au 31 décembre 2005, vingt sociétés d'investissement se sont qualifiées de «société d'investissement autogérée» au sens de la loi modifiée du 20 décembre 2002.

Au cours de l'année 2005, 72 sociétés de gestion ont soumis un dossier d'agrément à la CSSF afin de se soumettre aux dispositions du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002. Ces 72 entités se répartissent de la façon suivante :

- 50 sociétés de gestion relevant du chapitre 14 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 ont pris la décision d'étendre leur autorisation à une société de gestion relevant du chapitre 13 de la même loi,
- quatorze projets pour constituer une nouvelle société de gestion ont été soumis dont deux furent cependant abandonnés au cours de l'instruction. Parmi les douze projets restants se trouvent quatre nouveaux promoteurs qui n'avaient jusqu'à présent pas encore d'établissement au Luxembourg et qui vont donc s'implanter sur la place financière par l'intermédiaire d'une société de gestion,
- six établissements ont décidé d'abandonner leur ancien statut d'autre professionnel du secteur financier (PSF) en faveur de celui de société de gestion relevant du chapitre 13 de la loi précitée,
- deux sociétés qui ne relevaient pas de la législation relative au secteur financier ont opté pour se transformer en société de gestion.

Jusqu'au 31 décembre 2005, 47 nouvelles entités ont été inscrites au tableau officiel des sociétés de gestion relevant du chapitre 13 de la loi 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. Parmi les autres 25 dossiers en instruction, un certain nombre d'entités, dont l'analyse du dossier d'agrément a pu être clôturée avec un avis positif, ont opté pour soumettre leurs statuts aux dispositions du chapitre 13 de la loi seulement au cours du premier trimestre 2006.

Suite au retrait d'une entité, le nombre de sociétés de gestion agréées conformément au chapitre 13 de la loi s'élève par conséquent à 72 unités au 31 décembre 2005. Parmi ces 72 entités, il y a 59 sociétés de gestion dont l'agrément couvre exclusivement l'activité de gestion collective au sens de l'article 77(2) et 13 sociétés de gestion dont l'agrément couvre, en plus de l'activité de gestion collective, également un ou plusieurs services prévus par l'article 77(3) de la loi.

Origine géographique des sociétés de gestion

Pays	2004	2005
Allemagne	8	15
Belgique	2	4
France	3	5
Danemark	1	2
Espagne	-	1
Etats-Unis	1	5
Grande-Bretagne	3	6
Italie	3	8
Luxembourg	-	1
Pays-Bas	2	3
Suède	2	4
Suisse	1	18
Total	**26**	**72**

En 2005, les sociétés de gestion avec un actionnariat d'origine allemande et suisse respectivement restent prédominantes sur le marché luxembourgeois, suivi par les entités provenant d'Italie et de Grande-Bretagne.

L'effectif total des sociétés de gestion a connu une hausse substantielle sur une période de douze mois, passant de 511 personnes au 31 décembre 2004 à 1.572 personnes à fin décembre 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par le nombre élevé d'établissements nouvellement agréés en 2005, dont deux entités à effectif important qui ont abandonné leur statut de PSF en faveur de celui de société de gestion.

5.2. Situation globale

Au 31 décembre 2005, la place financière luxembourgeoise comptait 303 sociétés de gestion parmi lesquelles 72 remplissaient les dispositions du chapitre 13 de la loi de 2002.

144 de ces 303 unités gèrent exclusivement des OPCVM et 42 gèrent tant des OPCVM que d'autres OPC. 50 sociétés de gestion gèrent uniquement des OPC soumis à la partie II de la loi, 55 sociétés de gestion 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 quatre sociétés de gestion gèrent à la fois des OPC relevant de la partie II de la loi 2002 ainsi que de la loi de 1991.

Répartition des sociétés de gestion (SG)

	2004	2005
SG relevant du chapitre 13 de la loi de 2002	26	72
SG relevant du chapitre 14 de la loi de 2002	269	231
Total	**295**	**303**
dont		
SG gérant uniquement des OPCVM partie I de la loi	158	144
SG gérant tant des OPCVM partie I de la loi que d'autres OPC	39	42
SG gérant des OPC partie II de la loi	52	50
SG gérant des OPC partie II de la loi et des OPC relevant de la loi de 1991	4	4
SG gérant des OPC relevant de la loi de 1991	42	55
SG constituées en vue de gérer des OPCVM et/ou des OPC	-	8

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

	2004	2005
SG gérant uniquement un seul OPCVM relevant de la partie I de la loi	138	96
SG gérant uniquement un seul OPC relevant de la partie II de la loi	50	37
SG gérant uniquement un seul OPC relevant de la loi de 1991	41	40

5.3. Expansion des sociétés de gestion relevant du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 sur le plan international

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 85/611/CEE telle que modifiée par la directive 2001/107/CE. Ces articles disposent en effet qu'une société de gestion peut exercer moyennant une procédure de notification, au titre de la libre prestation de services 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 2005 une succursale dans un autre pays membre de l'Union européenne. Il s'agit de Dexia Asset Management Luxembourg S.A. qui s'est installé en Suède par la voie d'une succursale.

La société de gestion Nordea Investment Funds S.A. a opté au cours de l'année 2005 pour la transformation de sa succursale autrichienne en un bureau de représentation.

Les sociétés de gestion suivantes sont représentées au 31 décembre 2005 au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE.

- Dexia Asset Management Luxembourg S.A. Espagne, Italie, Pays-Bas, Suède, Suisse
- JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. Allemagne, Autriche, Suède, Pays-Bas, Italie

Au 31 décembre 2005, aucune société de gestion originaire d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen n'a établi de succursale au Luxembourg.

5.3.2. Libre prestation de services

Seules cinq sociétés de gestion de droit luxembourgeois ont demandé en 2005 (11 en 2004) à pouvoir exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays de l'Union européenne par voie de libre prestation de services. Ce chiffre peu élevé trouve son explication notamment dans la circulaire CSSF 05/186 concernant les lignes de conduite du Committee of European Securities Regulators (CESR) relatives à l'application des dispositions transitoires découlant des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (UCITS III) modifiant la directive 85/611 (UCITS I). En effet, une des lignes de conduite prévoit que si une société de gestion compte commercialiser dans un ou plusieurs pays d'accueil les OPCVM qu'elle gère, sans vouloir établir de succursales dans ce ou ces pays, il suffit de suivre la procédure du *product passport*. Les demandes de notification au cours de l'année 2005 émanaient surtout de sociétés de gestion bénéficiant d'un champ d'activités élargi à la gestion individuelle de portefeuilles.

En revanche, le nombre de notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois émanant de sociétés de gestion ayant leur siège dans un autre Etat membre de l'Union européenne s'élevait à treize en 2005 (trois en 2004).

5.3.3. Bureaux de représentation

La société de gestion Nordea Investment Funds S.A. a ouvert en 2005 un bureau de représentation respectivement en Italie, en Espagne et en Autriche.

5.4. Pratique de la surveillance prudentielle

5.4.1. Société de gestion et filiale

La question s'est posée si et dans quelles conditions une société de gestion relevant du chapitre 13 de la loi de 2002 peut avoir une filiale. La CSSF a retenu qu'une société de gestion peut avoir une filiale sous réserve du respect des conditions suivantes :

- la société de gestion doit disposer d'assises financières suffisantes par rapport au montant minimal de fonds propres requis aux termes des articles 77(4) ou 78(1)a) de la loi de 2002. A cet effet, elle doit disposer d'un surplus en fonds propres équivalent au financement de la participation dans la filiale,
- l'activité de la filiale doit rester dans la ligne des activités qui peuvent être exercées par une société de gestion,
- la société de gestion doit procéder à la consolidation et au contrôle de la filiale conformément aux dispositions de la circulaire CSSF 2000/22 du 20 décembre 2000,
- la société de gestion doit établir et remettre à la CSSF des comptes consolidés sur une base trimestrielle.

5.4.2. Société de gestion et gestion des risques

La CSSF a été amenée à se prononcer sur la conception de la fonction de gestion des risques telle que prévue par l'article 42(1) de la loi de 2002 dans le cadre d'une société de gestion relevant du chapitre 13 de cette loi.

A ce sujet, la CSSF considère qu'un contrôle indépendant et continuel des risques liés à un portefeuille d'investissement est un élément inhérent à la bonne organisation d'une société de gestion telle que prévue par l'article 84 de la loi de 2002. Il n'est pas acceptable que les personnes qui prennent les décisions d'investissements soient en charge du contrôle des risques liés aux investissements. Une séparation de la fonction de gestion et de la fonction du contrôle des risques s'impose.

Une société de gestion soumise aux dispositions du chapitre 13 de la loi de 2002 doit pouvoir assurer un contrôle permanent et indépendant des risques liés aux portefeuilles d'investissement qu'elle

gère tout en employant les moyens nécessaires. L'appréciation concrète des contrôles mis en place sera analysée dans chaque cas individuel.

6. L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE

6.1. Loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

La loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières abroge les articles 73 de la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif et 95 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif et les remplace par la disposition suivante : «les OPC luxembourgeois de type autre que fermé, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers en cas d'offre au public au Luxembourg sont dispensés de l'obligation de publication d'un prospectus tel que prévue à la partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Le prospectus que ces OPC établissent conformément à la réglementation applicable aux OPC est valable aux fins d'une offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé».

Ainsi, les OPC luxembourgeois de type ouvert, les OPCVM communautaires harmonisés et les OPC étrangers de type ouvert préparent un prospectus conformément aux réglementations applicables aux OPC et ce prospectus de commercialisation est valable pour les besoins d'une offre au public ou d'une admission à la négociation, ce qui les dispense de prospectus pour les besoins d'une offre au public ou d'une cotation dans le cadre de la partie III de la loi du 10 juillet 2005.

Les articles 70 de la loi modifiée du 30 mars 1988 et 76 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 ont été modifiés pour tenir compte de la modification précitée. Le nouveau libellé de ces deux articles précise que «les OPC du type autre que fermé constitués ou fonctionnant selon une législation étrangère non soumis au chapitre 7 de la loi et dont les titres font l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg doivent être soumis dans leur Etat d'origine à une surveillance permanente qui est exercée par une autorité de contrôle prévue par la loi dans le but d'assurer la protection des investisseurs».

Il en résulte que les OPC du type fermé constitués ou fonctionnant selon une législation étrangère ne sont plus obligés d'obtenir un agrément de la part de la CSSF pour commercialiser leurs parts/actions au Luxembourg. Ils tombent sous le seul champ d'application de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

6.2. Circulaire CSSF 05/176 concernant les lignes de conduite à adopter par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés

La circulaire CSSF 05/176 du 5 avril 2005 établit les lignes de conduite à suivre par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières relevant de la partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002 dans le cadre de l'utilisation des instruments financiers dérivés au sens de l'article 41(1)g) de la loi modifiée du 20 décembre 2002.

Les lignes de conduites consacrées par ladite circulaire sont basées sur celles fixées dans la Recommandation de la Commission européenne du 27 avril 2004 concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Elles fournissent des précisions sur les systèmes d'évaluation des risques, les limites fixées au risque acceptable, les méthodes d'évaluation du risque de marché, les méthodes d'évaluation de l'effet de levier, la réduction du risque, la concentration des risques émetteur, les instruments financiers dérivés indiciels et la couverture adéquate aux transactions sur instruments financiers dérivés inscrits ou non à la cote d'un marché réglementé.

6.3. Circulaire CSSF 05/185 concernant 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

La circulaire CSSF 05/185 du 24 mai 2005 complète la circulaire CSSF 03/108 en ce qui concerne les conditions d'obtention et de maintien d'agrément des sociétés de gestion dont l'activité se limite à la gestion collective telle que prévue par l'article 77(2) de la loi du 20 décembre 2002 (section I de la circulaire CSSF 03/108).

6.4. Circulaire CSSF 05/186 concernant les lignes de conduite du Committee of European Securities Regulators (CESR) relatives à l'application des dispositions transitoires découlant des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (UCITS III) modifiant la directive 85/611/CEE (UCITS I)

La circulaire CSSF 05/186 du 25 mai 2005 attire l'attention des organismes de placement collectif en valeurs mobilières relevant de la partie I de la loi modifiée du 20 décembre 2002 (OPCVM) sur la publication des lignes de conduite du Committee of European Securities Regulators (CESR) concernant l'application des dispositions transitoires découlant des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (UCITS III) modifiant la directive 85/611/CEE (UCITS I). Ces lignes de conduite de CESR fixent une série de nouvelles échéances pour certains OPCVM et pour certaines sociétés de gestion.

7. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

7.1. Surveillance prudentielle

7.1.1. 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 cette surveillance est d'assurer la protection adéquate des investisseurs ainsi que la stabilité et la sécurité du secteur des OPC.

7.1.2. 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. Moyens de contrôle

- ***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 2005, 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.

- ***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 8.500 fichiers, représentant près de 20.000 types d'actions/parts, sont contrôlés chaque mois.

- ***Contrôles sur place***

La CSSF a effectué au cours de l'année 2005 deux contrôles sur place auprès de prestataires de services pour des OPC qui avaient notamment pour objet l'appréciation du processus décisionnel et de l'organisation de la gestion des fonds.

- ***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 trois déclarations de *Late Trading* et de sept déclarations de *Market Timing* potentiels. La CSSF a pu classer neuf dossiers sans suites. Pour une déclaration introduite en 2005, les recherches sont en cours.

- ***Entrevues***

Au cours de l'année 2005, 130 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. Circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur de calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement

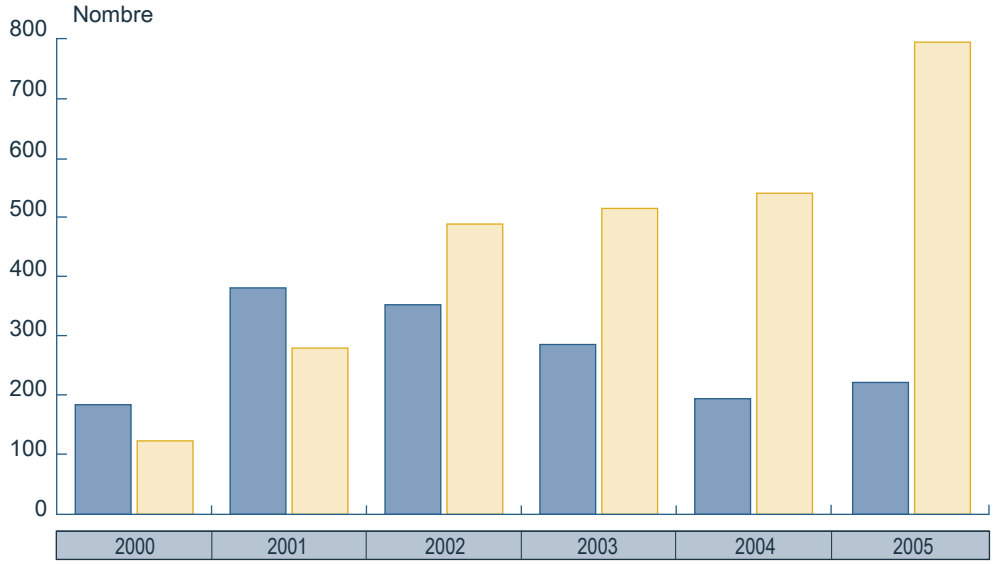
7.2.1. Déclarations faites en 2005 sur base de la circulaire CSSF 02/77

En 2005, la CSSF a reçu 1.003 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77, contre 724 déclarations en 2004, soit une hausse de 28%.

Parmi ces déclarations, 219 cas (192 cas en 2004) se sont rapportés à des erreurs de calcul de la VNI et 784 cas (532 cas en 2004) à des inobservations des règles de placement, dont 148 cas (97 cas en 2004) de non-respect de la politique de placement.

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 six dernières années.

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



	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Erreurs de calcul de la VNI	182	376	348	280	192	219
Inobservations des règles de placement	122	276	482	508	532	784

Alors que le nombre de cas d'erreurs de calcul de la VNI a diminué depuis 2002, on constate une augmentation pour 2005. Cette augmentation n'est pas à dissocier du fait que le nombre d'OPC inscrits est également sensiblement à la hausse.

Le nombre de cas d'inobservation des règles de placement continue à augmenter. Dans ce contexte, il faut relever que 66% des déclarations à la base de la différence entre 2004 (532 déclarations) et 2005 (784 déclarations) proviennent d'une seule administration centrale d'OPC.

En ce qui concerne plus particulièrement les déclarations reçues en 2005, 99 des 219 cas déclarés d'erreurs de calcul de la VNI et 134 des 784 cas d'inobservation des règles de placement déclarés n'ont pas encore pu être clôturés au 31 décembre 2005. 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.

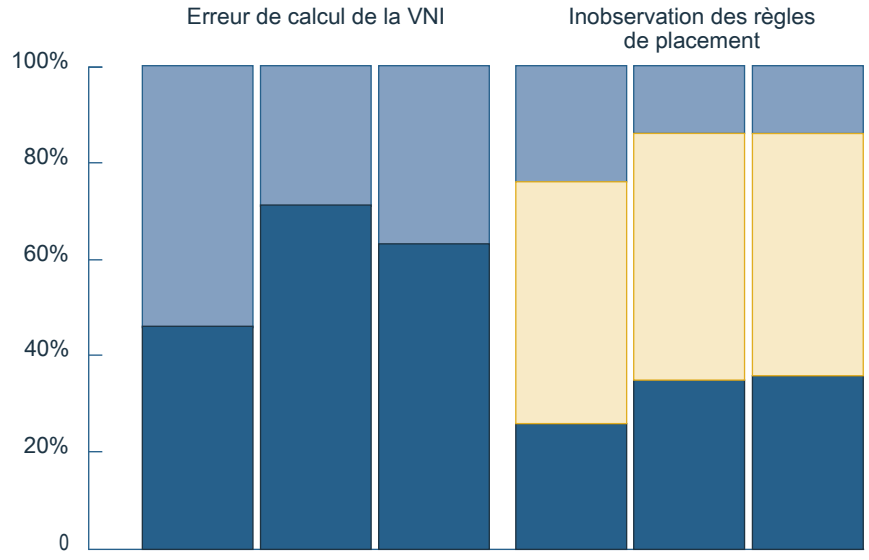
En effet, depuis l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 02/77, une procédure simplifiée est d'application lorsque, suite à une erreur de calcul de la VNI ou suite à l'inobservation des règles de placement entraînant un préjudice pour un OPC, le montant d'indemnisation n'est pas supérieur à EUR 25.000 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 2005, 139 cas sur les 219 cas d'erreurs de calcul de la VNI déclarés ont pu appliquer la procédure simplifiée (137 cas sur 192 cas en 2004). 281 cas sur les 784 cas d'inobservation des règles de placement ont également appliqué la procédure en question (131 cas sur 532 cas en 2004).

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

Procédure simplifiée

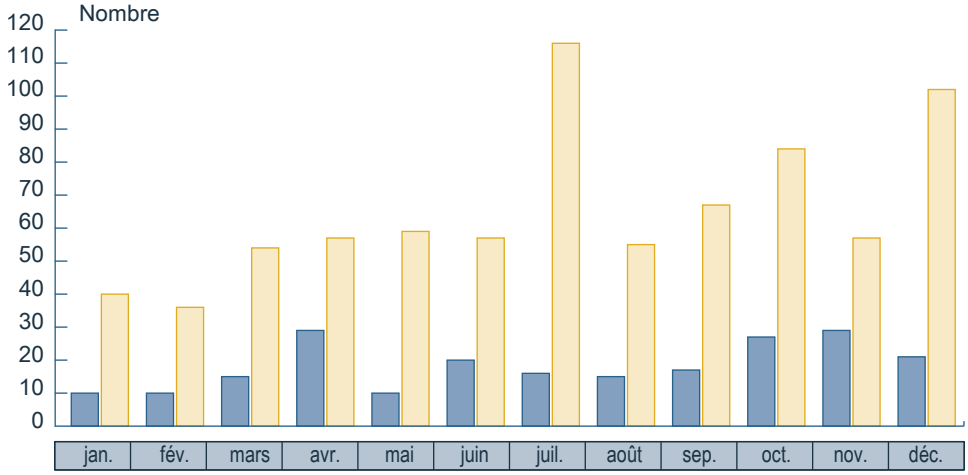


	Erreur de calcul de la VNI			Inobservation des règles de placement		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Procédure normale	54%	29%	37%	24%	14%	14%
Inobservation sans préjudice	-	-	-	50%	51%	50%
Procédure simplifiée	46%	71%	63%	26%	35%	36%

Ainsi, 63% des déclarations d'erreur de calcul de la VNI tombent dans le champ d'application de la procédure simplifiée (71% en 2004 et 46% en 2003). En ce qui concerne les cas d'inobservation des règles de placement, 36% des cas remplissent les critères de la procédure simplifiée (35% en 2004 et 26% en 2003) et 50% des cas ont pu être régularisés en ne lésant ni les investisseurs ni les OPC (51% en 2004 et 50% en 2003).

Le graphique suivant reprend en détail les déclarations faites au cours de l'année 2005.

Evolution des erreurs signalées en 2005

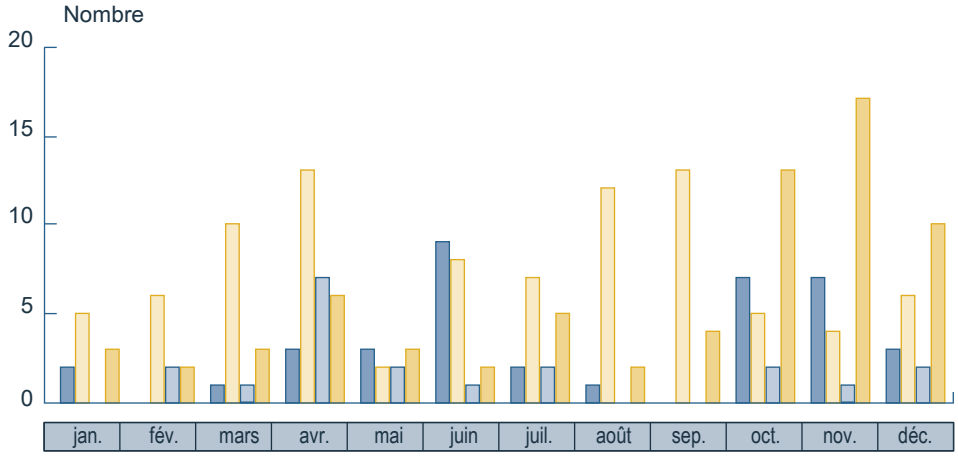


	jan.	fév.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sep.	oct.	nov.	déc.
Erreurs de calcul de la VNI	10	10	15	29	10	20	16	15	17	27	29	21
Inobservations des règles de placement	40	36	54	57	59	57	116	55	67	84	57	102

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 la VNI qui ont été signalées au cours de l'année 2005.

Evolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI en 2005

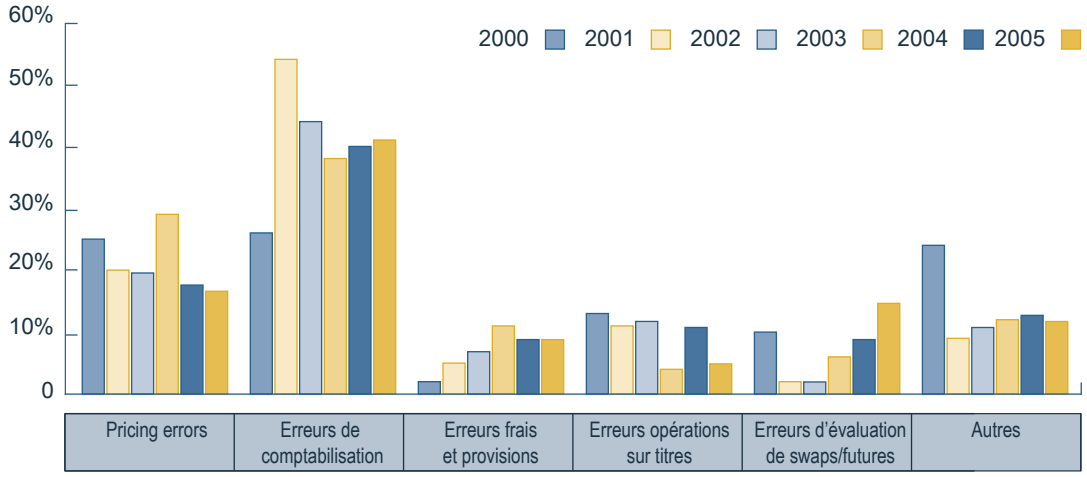


	jan.	fév.	mars	avr.	mai	juin	juil.	août	sep.	oct.	nov.	déc.
Pricing errors	2	0	1	3	3	9	2	1	0	7	7	3
Erreurs de comptabilisation	5	6	10	13	2	8	7	12	13	5	4	6
Erreurs frais et provisions	0	2	1	7	2	1	2	0	0	2	1	2
Autres	3	2	3	6	3	2	5	2	4	13	17	10

Au cours de l'année 2005, les erreurs de calcul de la VNI sont dans 17% des cas dues à des *pricing errors*, dans 42% 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 5% des cas signalés et les erreurs d'évaluation de *swaps* et de *futures* qui représentent 15% 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).

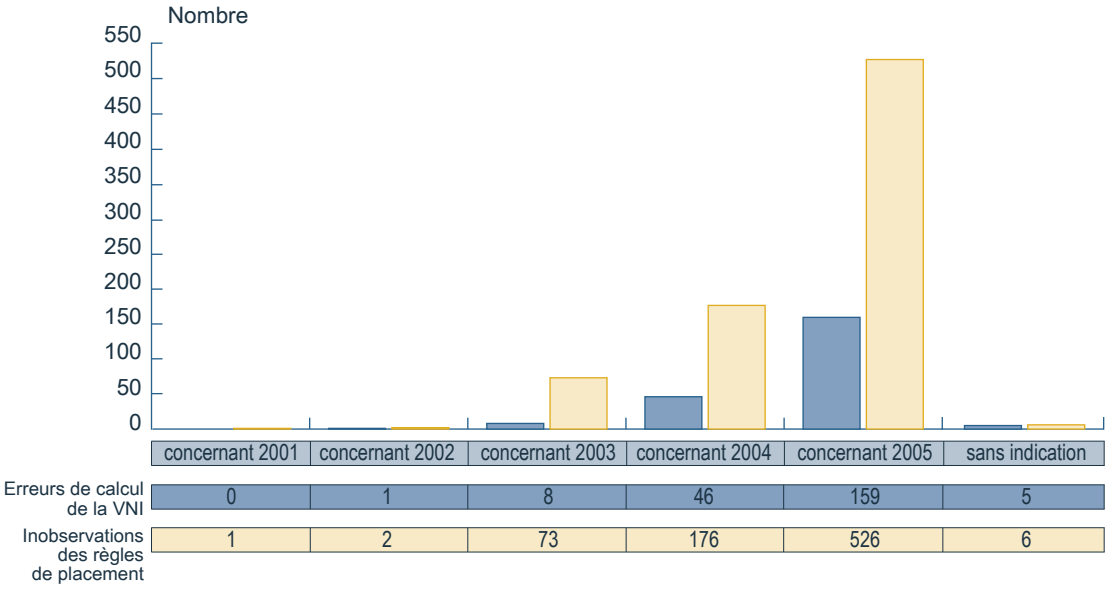
Evolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI sur les six dernières années



Au cours des six 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 l'évaluation des *swaps/futures* a considérablement augmenté par rapport à 2004. Par ailleurs, il est intéressant de relever la forte diminution par rapport à 2004 des erreurs ayant pour origine les opérations sur titres.

A noter que les déclarations faites au cours de l'année 2005 ne se rapportent pas toujours aux erreurs ou inobservations survenues en 2005. Ainsi, elles peuvent également concerner des erreurs ou des inobservations qui ont été constatées en 2005, 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 2005



Sur les 1.003 déclarations faites en 2005, respectivement 0,1% et 0,3% concernaient des erreurs ou des inobservations qui s'étaient déjà produites soit en 2001, soit en 2002. 8,1% et 22,1% des déclarations concernaient des erreurs ou inobservations qui s'étaient produites respectivement en 2003 et en 2004, alors que 68,3% concernaient des erreurs ou inobservations qui ont effectivement eu lieu en 2005.

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 2004 et 2005. A préciser qu'il se base sur les données de la CSSF respectivement au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 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	
	2004	2005	2004	2005
EUR	439.106,11	746.162,82	266.576,98	2.313.212,89
USD	212.624,16	166.386,43	277.787,97	355.830,81
JPY	248.560,00	4.758.732,00	436.200,00	174.529,00
GBP	298,71	2.395,74	83,56	52.904,98
CHF	222,81	3.274,33	-	211,10
Autres devises*	1.171,70	12.471,48	4.775,96	16.327,65
Total *(en EUR**)*	**598.725,98**	**939.535,13**	**478.535,90**	**2.709.760,64**

Indemnisations suite à des inobservations des règles de placement

	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2004	2005	2004	2005
EUR	5.605,52	170.696,62	673.865,93	1.323.945,11
USD	-	77.074,72	137.726,03	153.774,00
JPY	-	-	5.567.032,93	193.241,00
GBP	-	-	26.802,85	1.432,28
CHF	-	-	42.253,64	180.060,65
Autres devises*	2.704,75	-	10.118,50	1.850,78
Total *(en EUR**)*	**8.310,27**	**236.030,78**	**890.364,27**	**1.575.414,21**

* converties en EUR au taux de change respectivement du 31 décembre 2005 et du 31 décembre 2004.

** taux de change respectivement du 31 décembre 2005 et du 31 décembre 2004.

Sur les 784 inobservations des règles de placement signalées, 396 inobservations ont été régularisées en réalisant un bénéfice et 226 ont été régularisées en réalisant une perte. Pour 162 inobservations, le montant réalisé lors des opérations de régularisation n'a pas encore été communiqué. Alors qu'on constatait ces dernières années une baisse au niveau des montants des indemnisations suite à des cas d'inobservation des règles de placement, ceux-ci ont fortement augmenté en 2005, à savoir de l'ordre de 43%.

Comparé à l'année 2004, le montant des indemnisations déboursées suite à des erreurs de calcul de la VNI a également augmenté significativement. 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 74 erreurs. Ainsi, la tendance à la baisse de l'année dernière ne se confirme pas en 2005.

7.2.3. 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 à l'article 113 de la loi modifiée du 20 décembre 2002.

L'analyse portera sur les données de l'exercice 2004 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 2004 qui sont établies par la CSSF en 2005.

Comme au cours des années précédentes, beaucoup de lettres de recommandations, à savoir 75,7%, 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. 16,4% sont des lettres de recommandations proprement dites par lesquelles les réviseurs d'entreprises ont relevé des irrégularités de différentes natures. 7,9% 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 2004, 45% des lettres de recommandations décrivaient des cas de dépassement des limites d'investissement et 55% 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 02/77.

Par ailleurs, certains 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, quelques-unes ne dépassaient pas les seuils de matérialité fixés par la circulaire CSSF 02/77. Certaines lettres de recommandations (10%) contenaient également les précisions requises par la procédure simplifiée.

7.3. 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.).

1.503 rapports sur les 1.786 rapports sur la révision de l'activité de l'OPC relatifs à l'exercice comptable clôturant au 31 décembre 2004, à établir et à transmettre à la CSSF, ont été transmis à la date du 31 décembre 2005.

Ces rapports permettent à la CSSF de renforcer 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. Marchés réglementés

La CSSF a eu à se prononcer sur l'acceptabilité de certains marchés aux termes de l'article 41(1) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Ainsi, le nouveau marché EURO MTF fonctionnant auprès de la Bourse de Luxembourg S.A. est à considérer comme un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public. Les valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés sur le marché EURO MTF constituent des placements éligibles pour les OPCVM soumis à la partie I des lois de 1988 et de 2002.

En ce qui concerne les marchés russes, la CSSF considère que les *Russian Trading System Stock Exchange* (*RTS Stock Exchange*) et *Moscow Interbank Currency Exchange* (MICEX) peuvent être considérés comme des marchés réglementés au sens de l'article 41(1) de la loi de 2002. Toutefois, il a été retenu que les OPCVM, dont la politique d'investissement consiste à investir une partie ou la totalité de leurs avoirs dans des titres négociés sur les marchés russes précités, doivent respecter les conditions suivantes :

- le prospectus d'émission de l'OPCVM doit faire ressortir clairement que l'OPCVM investit dans des titres négociés sur les marchés russes *RTS Stock Exchange* et MICEX,
- le prospectus d'émission de l'OPCVM doit comprendre une description adéquate du risque, permettant à l'investisseur de se faire une image correcte du profil de risque de l'OPCVM.

7.4.2. Acceptabilité de titres du type *Rule 144A Securities*

La CSSF a retenu que les titres de type *Rule 144A* assorties d'une promesse d'échange enregistrée sous le *Securities Act* de 1933, qui prévoit un droit d'échange contre des actions, sont éligibles aux termes de l'article 41(1) de la loi de 2002, à condition de réunir les caractéristiques suivantes :

- l'échange contre des actions doit avoir lieu endéans une période d'un an à partir de l'acquisition des titres soumis à la *Rule 144A*, faute de quoi les titres cesseront d'être éligibles et seront sujets à la limite de l'article 41(2)a) de la loi de 2002,
- les risques inhérents aux titres *restricted securities* sont intégrés dans le prospectus de vente de l'OPC,
- les actions sont, conformément à la loi, admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou à un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Cette décision se situe dans la ligne d'une information publiée dans le rapport d'activités 1998 de la CSSF pour le cas des obligations enregistrées auprès de la SEC sous le paragraphe 230-144A du *Securities Act* de 1933.

7.4.3. *Volatility futures*

En ce qui concerne l'éligibilité des *volatility futures* en tant que placements d'un OPCVM, il a été décidé qu'ils constituent des placements éligibles aux termes de l'article 41(1)g) de la loi de 2002, sous réserve de respecter les conditions suivantes :

- les *volatility futures* doivent être traités sur des marchés réglementés,
- les indices d'actions sous-jacents aux indices de volatilité doivent respecter les règles de l'article 44(1) de la loi de 2002,
- l'OPCVM doit mettre en place une méthode de gestion des risques tenant compte d'une manière adéquate des risques encourus,
- l'information aux investisseurs doit être assurée par la voie d'une description précise de l'utilisation des *volatility futures* dans le prospectus de vente de l'OPCVM.

7.4.4. Article 41(1)g) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 – distinction entre indice financier et panier d'actifs

La CSSF considère qu'une distinction doit être faite entre les instruments financiers dérivés (article 41(1)g) de la loi de 2002) dont le sous-jacent consiste en indices financiers et les instruments financiers dérivés dont le sous-jacent est composé d'un panier d'actifs. Si un indice remplit les conditions établies par l'article 44(1) de la loi précitée, cet indice se qualifie comme «indice financier». Si tel n'est pas le cas, la qualification «indice» est à éviter et l'analyse devra porter sur l'admissibilité des actifs composant le panier conformément à l'article 41(1).

Afin d'éviter toute équivoque, il est souhaitable que la distinction entre «indice financier» et «panier d'actifs» se retrouve aussi au niveau de la terminologie utilisée dans le cadre de la dénomination d'un fonds ou d'un compartiment d'un fonds ou encore dans le cadre de la description de la politique d'investissement.

7.4.5. *Hedge funds* ouverts

La CSSF a décidé qu'un OPCVM relevant de la partie I de la loi de 2002 peut investir, en application de l'article 41(2)a) de cette loi, à concurrence de 10% de ses actifs nets dans des *hedge funds* ouverts réglementés et soumis à une surveillance équivalente, sous réserve toutefois du respect des conditions prévues en la matière au niveau de CESR (document de référence CESR/06-005).

7.4.6. Application de l'article 43 de la loi modifiée du 20 décembre 2002

La CSSF considère que la notion de groupe, telle que définie à l'article 43(5), n'est pas à prendre en compte pour l'application des limites des articles 43(1) et 43(2) de la loi de 2002. Il en découle que la CSSF est d'avis que la notion d'entité reprise dans l'article 43(1), statuant qu'un OPCVM ne peut investir plus de 10% de ses actifs dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par la même entité, est à interpréter comme émetteur.

Les restrictions énoncées à l'article 43(2), qui dispose que «la valeur totale des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire détenus par l'OPCVM auprès des émetteurs dans chacun desquels il investit plus de 5% de ses actifs ne peut dépasser 40% de la valeur de ses actifs nets», s'appliquent également à l'émetteur individuel.

La CSSF est par ailleurs d'avis que la consolidation des comptes constitue un instrument pour présenter les comptes d'un groupe de sociétés ayant des intérêts communs et considère que les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation font partie d'un même groupe. En conséquence, l'article 43(5) s'applique à toutes les sociétés consolidées, et ceci quelque soit la méthode de consolidation appliquée.

La CSSF a encore retenu que, par analogie aux dispositions de l'article 43(2), la limite d'investissement relative à la notion de groupe prévue par l'article 43(5), dernier alinéa, s'applique à tous les instruments confondus (y compris les dépôts et les transactions sur instruments dérivés).

8. L'ANALYSE DES PLANS D'EPARGNE OFFERTS PAR DES OPC LUXEMBOURGEOIS

En 2005, la CSSF a analysé la situation d'un certain nombre d'OPC luxembourgeois qui offrent à leurs investisseurs des plans d'épargne de versements périodiques.

A cet effet, la CSSF a tenu compte de deux volets importants, à savoir l'information adéquate des investisseurs sur le mécanisme de fonctionnement des plans d'épargne et le traitement administratif et le contrôle des plans d'épargne.

L'analyse précitée a porté sur un échantillon de dix-huit administrations centrales représentatives en ce domaine et offrant des plans d'épargne aux investisseurs d'un ou plusieurs OPC dont elles assument l'administration centrale.

8.1. Information des investisseurs

Il s'est avéré qu'en général, les prospectus contiennent la mention de l'existence des plans d'épargne et renvoient soit à une brochure informative spécifique, soit à un bulletin de souscription spécifique, soit encore à un document indiquant les conditions de souscription d'un plan d'épargne, à signer par l'investisseur.

La CSSF recommande que le prospectus d'émission ou une brochure séparée fournisse à l'investisseur toutes les informations utiles sur les plans d'épargne offerts. En cas d'utilisation d'une brochure séparée, il est entendu que le prospectus complet fait une référence à l'existence de cette brochure séparée.

Les indications à fournir dans le prospectus ou la brochure sont :

- les détails de fonctionnement du plan, c'est-à-dire le montant et la fréquence des versements à faire, les frais prélevés, la durée des versements, la possibilité de rachat avant terme, la situation après l'échéance du plan, les confirmations des opérations effectuées et les situations périodiques du compte de l'investisseur,
- l'avertissement que le plan constitue un investissement continu et régulier quelque soit le niveau du prix d'acquisition, notamment dans les périodes de dépression du marché, à moins qu'il existe la possibilité d'arrêter les paiements sans pénalité,
- l'avertissement que l'investisseur doit apprécier sa capacité financière à continuer les versements pendant toute la durée du plan et qu'il risque, le cas échéant, de subir une perte s'il interrompt et liquide le programme avant son terme,
- la totalité des frais et commissions prélevés sur les investissements effectués dans le cadre d'un plan d'épargne.

8.2. Traitement administratif et contrôle des plans d'épargne

L'analyse a révélé que les administrations centrales concernées gérant des plans d'épargne au Luxembourg sont organisées de manière à ne pas susciter d'intervention de la part de la CSSF. Ainsi, elles géraient de manière adéquate notamment les données suivantes :

- le nom des investisseurs de plans d'épargne,
- le nombre de plans souscrits,
- les montants souscrits,
- le détail sur les versements périodiques,
- les échéances des versements périodiques,
- les frais et commissions engendrés par les plans,
- les problèmes éventuels.

En ce qui concerne les plans d'épargne qui ne sont pas traités à Luxembourg, mais auprès d'un distributeur ou d'un autre professionnel à l'étranger, la CSSF recommande que l'administration centrale à Luxembourg de l'OPC concerné initie une procédure de *due diligence* sur les prestataires étrangers. Cette procédure vise le statut de l'intermédiaire, l'honorabilité de ses dirigeants et son organisation adéquate du point de vue infrastructure humaine et technique/informatique. La procédure de *due diligence* et les conclusions y relatives doivent être tenues à la disposition de la CSSF qui peut, le cas échéant, en demander la transmission.

La CSSF considère que tout problème qui risque d'avoir des répercussions sur le traitement correct des plans d'épargne doit lui être signalé.

SERVICE SURVEILLANCE DES OPC

Première rangée de gauche à droite : Irmine GREISCHER, Christel TANA, Pascale SCHMIT, Carole EICHER, Yolanda ALONSO, Alex WEBER

Deuxième rangée de gauche à droite : Joël GOFFINET, Nathalie REISDORFF, Sophie LEBOULANGER, Patricia JOST, Carole LIS

Troisième rangée de gauche à droite : Nathalie WALD, Anica GIEL-MARKOVINOVIC, Charles THILGES, Diane REUTER, Paul HANSEN, Claude WAGNER, Marc SIEBENALER

Absents : Dominique HERR, Francis LIPPERT, Dave REUTER, Alain STROCK

SERVICE SURVEILLANCE DES OPC

Première rangée de gauche à droite : Evelyne PIERRARD-HOLZEM, Florence WINANDY, Serge EICHER, Michèle WILHELM, Sandy BETTINELLI, Martine KERGER, Jean-Paul HEGER

Deuxième rangée de gauche à droite : Francis GASCHE, Carine PELLER, Martin MANNES, Isabelle DOSBOURG, David PHILLIPS, Robert KOELLER

Troisième rangée de gauche à droite : Daniel SCHMITZ, Ralph GILLEN, Marc RACKE

Absents : Marie-Rose COLOMBO, Michel FRIOB, Nicole GENGLER, Thierry QUARING, Roberta TUMIOTTO

SERVICE SURVEILLANCE DES OPC

Première rangée de gauche à droite : Sandra GHIRELLI, Roberto MONTEBRUSCO, Danièle CHRISTOPHORY, Anne-Marie HOFFELD, Nathalie CUBRIC

Deuxième rangée de gauche à droite : Géraldine APPENZELLER, Nico BARTHELS, Jean-Claude FRAITURE, Thierry STOFFEL, Damien HOUEL, Jean-Marc LEHNERT

Troisième rangée de gauche à droite : Guy MORLAK, Francis KOEPP, Pierre REDING, Pascal BERCHEM, Eric TANSON, Pierre BODRY, Marc DECKER, Gilles OTH

Absentes : Anne CONRATH, Pascale FELTEN-ENDERS

SERVICE SURVEILLANCE DES OPC

Première rangée de gauche à droite : Sabine SCHIAVO, Christiane STREEF, Simone KUEHLER, Joëlle HERTGES, Jolanda BOS, Claude STEINBACH

Deuxième rangée de gauche à droite : Claudine THIELEN, Géraldine OLIVERA, Christiane CAZZARO, Fabio ONTANO, Christian SCHAACK

Troisième rangée de gauche à droite : Stéphanie BONIFAS, Suzanne WAGNER, André SCHROEDER, Claude KRIER, Alain BRESSAGLIA

Absents : Adrienne ANDRE-ZIMMER, Marie-Louise BARITUSSIO, Angela DE CILLIA, François HENTGEN, Danielle NEUMANN

CHAPITRE III

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION

1. L'évolution du secteur des fonds de pension en 2005

2. L'évolution du cadre légal

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR DES FONDS DE PENSION EN 2005

1.1. Fonds de pension

Au cours de l'année 2005, trois fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) ont obtenu l'agrément de la CSSF, dont deux sepcav à compartiments multiples :

- THE PAULIG GROUP SEPCAV,
- FORTIS LUX PRIME PENSION A SEPCAV,

et une assep à compartiments multiples :

- RBC DEXIA INVESTOR SERVICES PENSION FUND.

L'agrément de ces nouveaux fonds de pension porte à quinze le nombre total des fonds de pension soumis au 31 décembre 2005 à la loi du 13 juillet 2005.

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 2006, la CSSF s'attend à une poursuite du développement lent mais continu de l'activité. En effet, différents promoteurs potentiels ont manifesté leur intérêt en vue de la création d'un fonds de pension au Luxembourg.

1.2. Gestionnaires de passif

Suite à l'inscription en 2005 de AMAZON INSURANCE & PENSION SERVICES S.A R.L. et de AXA ASSURANCES VIE LUXEMBOURG S.A. sur la liste officielle des professionnels agréés pour exercer l'activité de gestionnaire de passif pour les fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005, le nombre de gestionnaires de passif de fonds de pension agréés par la CSSF s'élève à treize au 31 décembre 2005.

2. L'EVOLUTION DU CADRE LEGAL

L'année 2005 a vu un changement important de la législation luxembourgeoise applicable aux sepcav et assep à la suite de l'adoption de la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep).

La loi du 13 juillet 2005 transpose en droit luxembourgeois la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle et remplace la loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de sepcav et d'assep. Pour la majorité des dispositions, la nouvelle loi reprend fidèlement le texte et les formulations de la directive 2003/41/CE et maintient inchangées, autant que possible, les dispositions de la loi modifiée du 8 juin 1999. La circulaire CSSF 05/201 fournit un résumé des principales modifications engendrées par la loi.

La loi du 13 juillet 2005 confirme l'approche qualitative retenue dans la loi du 8 juin 1999. En effet, le texte de la loi du 13 juillet 2005 consacre l'approche qualitative du calcul des provisions techniques et introduit deux bases alternatives pour la définition du taux d'intérêt maximal. La loi formule par ailleurs une exigence d'actifs de couverture supplémentaires lorsque l'institution elle-même, et non l'entreprise d'affiliation ou une institution financière, assume les risques biométriques ou garantit certaines prestations ou certains rendements.

La loi adopte également une approche qualitative des règles de placement des actifs. Le placement des actifs doit répondre à des principes de sécurité, qualité, liquidité, rendement et diversification et être décidé à la lumière des engagements pris par chaque fonds («principe de prudence») et non sur la base d'un jeu unique de règles quantitatives uniformément applicables à tous les fonds de pension. Les fonds de pension doivent élaborer, respectivement revoir tous les trois ans une déclaration de stratégie de placement, reprenant certains éléments tels les méthodes d'évaluation des risques et la répartition stratégique des actifs.

Conformément aux exigences de la directive, la loi consacre l'introduction d'un passeport européen pour les gestionnaires d'actif et les dépositaires des sepcav et assep, fonctionnant selon le principe de la libre prestation de services.

Sont dorénavant éligibles comme gestionnaires d'actif les gestionnaires d'actif établis au Luxembourg ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne dûment agréés pour la gestion du portefeuille d'investissement, conformément aux directives 85/611/CEE, 93/22/CEE, 2000/12/CE, 2002/83/CE et 2003/41/CE.

La loi permet également la désignation de gestionnaires d'actif d'origine non communautaire à condition qu'ils aient obtenu l'agrément de la CSSF. Le règlement grand-ducal du 20 septembre 2005 précise les critères de compétence, d'honorabilité et de solidité financière requis pour l'agrément de professionnels d'origine non communautaire en tant que gestionnaires d'actif des institutions de retraite professionnelle sous forme de sepcav et assep.

En ce qui concerne le dépositaire des sepcav et assep, celui-ci doit être établi au Luxembourg ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne et avoir été dûment agréé pour l'activité de conservation des actifs, conformément à la directive 93/22/CEE ou à la directive 2000/12/CE, ou être agréé en tant que dépositaire aux fins de la directive 85/611/CEE.

Dans le cas d'un fonds de pension à compartiments multiples, la loi consacre la possibilité de prévoir dans les statuts la désignation d'un dépositaire par compartiment, à condition que les actifs d'un compartiment répondent exclusivement des droits des affiliés relatifs à ce compartiment et des droits des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment.

La loi renforce également le rôle du gestionnaire de passif. Le gestionnaire de passif est dorénavant obligé de coopérer avec la CSSF. Le règlement grand-ducal du 20 septembre 2005 détermine les critères de compétence, d'honorabilité et de solidité financière requis pour l'agrément des gestionnaires de passif.

Quant à la structure des documents constitutifs des fonds de pension, le règlement de pension est désormais séparé des statuts et peut avoir une vie propre. Les statuts doivent préciser les modalités d'établissement et de modification du règlement de pension et peuvent prévoir la possibilité d'une multiplicité de règlements de pension dans un fonds ou une structure sous forme d'un règlement général assorti de règlements spécifiques par compartiment, par employeur ou par régime. Certains éléments techniques figurant jusqu'ici au règlement de pension font dorénavant l'objet d'une note technique séparée. Une description plus précise des caractéristiques de chaque régime de retraite doit être reprise dans le règlement de pension et faire l'objet d'une note technique.

L'administration centrale du fonds de pension doit être située au Luxembourg. Chaque fonds de pension doit disposer d'une bonne organisation administrative et comptable et de procédures de contrôle interne adéquates.

Conformément à la directive, la loi introduit le droit pour les institutions de retraite professionnelle de fournir librement leurs services à des entreprises étrangères. Elle met en place la base légale des mécanismes de notification et de coopération entre autorités compétentes au sein de l'Union

européenne lors de la gestion transfrontalière de régimes de retraite par des institutions de retraite professionnelle sous forme de sepcav et assep.

Dorénavant, toute institution de retraite professionnelle qui a obtenu l'agrément et est contrôlée par une autorité compétente d'un autre Etat membre peut fournir ses services à des entreprises d'affiliation établies au Luxembourg. L'exercice de ces activités n'est pas assujetti à un agrément par les autorités compétentes luxembourgeoises, mais est soumis à une procédure de notification de la part de l'Etat membre d'origine.

De même, lorsque les sepcav et assep luxembourgeoises souhaitent gérer des régimes de retraite pour des entreprises d'affiliation situées dans d'autres Etats membres de l'Union européenne, elles doivent notifier leur intention à la CSSF conformément à l'article 97, paragraphes (2) et (3) de la loi. Le dossier de notification doit comprendre les informations suivantes :

- le ou les Etat(s) membre(s) d'accueil,
- le nom de la ou des entreprise(s) d'affiliation,
- les principales caractéristiques du régime de retraite à gérer pour la ou les entreprise(s) d'affiliation.

Lorsque la CSSF reçoit une telle notification, et à moins qu'elle n'ait des raisons de penser que les structures administratives ou la situation financière du fonds de pension, ou encore l'honorabilité et la compétence ou l'expérience professionnelles de ses dirigeants ne sont pas compatibles avec les opérations proposées dans l'Etat membre d'accueil, elle communique aux autorités d'accueil toutes les informations contenues dans le dossier de notification dans les trois mois qui suivent leur réception et informe le fonds de pension en conséquence.

Avant qu'un fonds de pension ne commence à gérer un régime de retraite pour une entreprise d'affiliation dans un autre Etat membre, les autorités d'accueil disposent de deux mois, à compter de la réception des informations, pour indiquer, le cas échéant, à la CSSF les dispositions du droit social et du droit du travail relatives aux retraites professionnelles qui régiront la gestion du régime de retraite pour le compte d'une entreprise d'affiliation de l'Etat membre d'accueil ainsi que toute disposition qu'il y a lieu d'appliquer conformément à l'article 83(1) et à l'article 97(7) de la loi. La CSSF communique cette information au fonds de pension.

Dès réception de la communication, ou en l'absence d'une telle communication de la part de la CSSF à l'échéance du délai de deux mois, le fonds de pension peut commencer à gérer le régime de retraite pour le compte d'une entreprise d'affiliation dans l'Etat membre d'accueil conformément aux dispositions du droit social et du droit du travail de ce dernier relatives aux retraites professionnelles, ainsi qu'à toute disposition qu'il y a lieu d'appliquer conformément à l'article 83(1) et à l'article 97(7) de la loi.

Les fonds de pension opérant pour le compte d'une entreprise d'affiliation établie dans un autre Etat membre seront notamment également soumis, à l'égard des affiliés correspondants, aux exigences d'information que les autorités compétentes des Etats membres d'accueil imposent aux institutions de retraite professionnelle établies sur leur territoire.

Le Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) a adopté en février 2006 le *Protocol Relating to the Collaboration of the Relevant Competent Authorities of the Member States of the European Union in Particular in the Application of the Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the Activities and Supervision of Institutions for Occupational Retirement Provision Operating Cross-Border*. Ce protocole décrit les modalités pratiques de la coopération entre les différentes autorités nationales compétentes dans le cadre de la notification des activités transfrontalières des institutions de retraite professionnelle. Il comprend également en annexe la liste des informations devant être reprises au minimum dans le dossier de notification au titre des caractéristiques du régime de retraite. Le texte du protocole est accessible sur le site Internet de CEIOPS (www.ceiops.org).

CHAPITRE IV

L'ENCADREMENT DES SICAR

1. L'évolution du secteur des SICAR en 2005
2. Le cadre réglementaire
3. La pratique prudentielle

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR DES SICAR EN 2005

Au cours de l'année 2005, la CSSF a reçu 67 dossiers de SICAR demandant l'inscription sur la liste officielle des SICAR tenue par la CSSF, dont quatre dossiers ont cependant été abandonnés en cours d'instruction suivant le souhait des initiateurs respectifs.

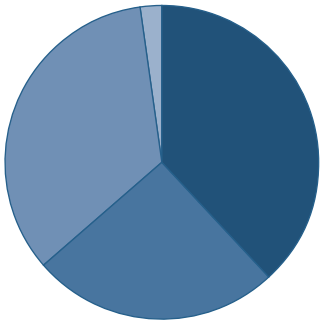
Au 31 décembre 2005, 47 SICAR étaient inscrites sur la liste officielle de la CSSF et une trentaine de dossiers d'agrément étaient en cours de traitement.

Quant aux actifs financiers des SICAR inscrites sur la liste officielle, il y a lieu de préciser que de nombreuses SICAR se trouvent actuellement dans une phase de récolte de fonds, respectivement dans une phase d'identification des opportunités d'investissement. Ainsi, parmi les 47 SICAR inscrites sur la liste officielle, seules 32 SICAR avaient déjà procédé à des investissements au 31 décembre 2005.

La somme de bilan provisoire des SICAR atteint au 31 décembre 2005 un total de EUR 2.695,6 millions. Le total du capital souscrit se chiffre approximativement à EUR 2.597 millions, dont EUR 1.009 millions ont été versés.

Le graphique suivant relatif à la nature de la politique d'investissement des SICAR fait ressortir une légère préférence pour le *private equity,* suivi du *venture capital*, sans pouvoir cependant en déduire une vraie tendance.

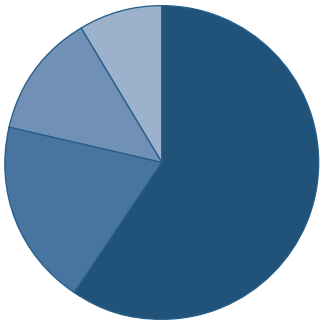
Nature de la politique d'investissement des SICAR



	Nombre de SICAR
Private equity	18
Venture capital	12
Private equity + venture capital	16
Private equity + venture capital + mezzanine	1

En ce qui concerne la stratégie d'investissement, on constate que les SICAR choisissent soit de se limiter au niveau de la politique à une stratégie particulière (*buy, build and sell, buyouts, mezzanine financing* ou l'investissement indirect via des fonds), soit de retenir une combinaison de stratégies généralement utilisées dans le domaine du capital à risque.

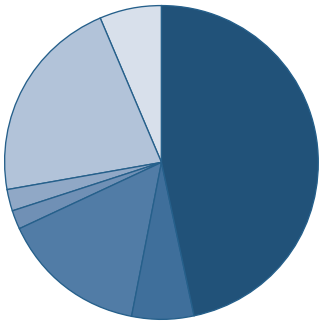
Stratégie d'investissement



	Nombre de SICAR
Buy, build and sell (b,b,s)	29
Buyout instruments	9
Mezzanine instruments	6
Risk capital funds (rcf)	4

Au niveau de la répartition sectorielle des politiques d'investissement, on constate qu'un nombre important de SICAR préfèrent ne pas se limiter à un secteur d'investissement particulier. Au niveau des SICAR choisissant une politique spécialisée, on remarque une légère prédominance des secteurs à haute technologie et des télécommunications. Un certain intérêt existe également pour les SICAR investissant dans le *private equity real estate*.

Répartition sectorielle



	Nombre de SICAR
Tous secteurs	22
Energie	3
IT, Communication	7
Sciences	1
Microfinance	1
Immobilier	10
Secteur financier	3

En ce qui concerne l'origine géographique des initiateurs, il y a lieu de relever que les initiateurs de nationalité américaine sont prédominants, suivis des initiateurs d'origine européenne.

Origine géographique des initiateurs

Pays	Nombre
Etats-Unis	11
France	6
Grande-Bretagne	6
Suisse	6
Luxembourg	5
Italie	3
Belgique	2
Egypte	2
Allemagne	1
Danemark	1
Espagne	1
Finlande	1
Guernsey	1
Pays-Bas	1
Total	**47**

2. LE CADRE REGLEMENTAIRE

Les SICAR sont soumises à la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque («la loi SICAR») dont l'article 1er précise 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.

La CSSF a publié le 5 avril 2006 la circulaire CSSF 06/241 qui a pour objet de fournir une description générale de la notion de capital à risque et des critères appliqués par la CSSF pour juger de l'acceptabilité des politiques d'investissement proposées pour les SICAR.

La circulaire précise que le capital à risque au sens de la loi SICAR se caractérise par la réunion simultanée de deux éléments, à savoir un risque élevé et une volonté de développement des entités cibles (*portfolio companies*).

L'objectif premier de la SICAR doit être de contribuer au développement des entités dans lesquelles elle investit. La notion de développement est comprise au sens large comme une création de valeur au niveau des sociétés cibles. A relever également qu'en tant que société d'investissement en capital à risque, l'intention déclarée de la SICAR sera généralement d'acquérir des actifs financiers en vue de les revendre avec plus-value, par opposition à une société holding qui acquiert pour détenir, et de faire bénéficier les investisseurs d'un rendement accru en rémunération du risque plus élevé qu'ils ont accepté d'encourir.

La circulaire retient qu'il convient, pour évaluer si une politique d'investissement est acceptable, de prendre en considération plusieurs aspects tels que par exemple le nombre et la nature des entités cibles, leur degré de maturité, les projets de développement de la SICAR et la durée de détention projetée. Elle précise également dans quelles conditions le *private equity real estate* est éligible sous la loi SICAR.

3. LA PRATIQUE PRUDENTIELLE

3.1. Composition du dossier d'agrément

Le dossier d'agrément introduit auprès de la CSSF doit comprendre les documents et informations suivants :

- un projet du prospectus de vente,
- un projet des statuts de la SICAR,
- un projet des statuts de l'associé commandité de la SICAR, en présence d'une SICAR sous la forme d'une société en commandite simple ou par actions,
- les *curricula vitae* des dirigeants de la SICAR ainsi que des informations permettant d'apprécier leur expérience pour exercer leur rôle de dirigeant,
- un document prouvant leur honorabilité, en l'occurrence un extrait récent du casier judiciaire ou une déclaration sur l'honneur en cas de ressortissants de pays dont les autorités ne procèdent pas à l'émission d'un tel extrait de casier,
- un projet des conventions entre la SICAR et ses principaux prestataires de services (administration centrale, banque dépositaire, agent de registre et de transfert, agent domiciliataire, etc.),
- l'identité du ou des initiateur(s),
- des informations sur la commercialisation des actions/parts sociales de la SICAR. Dans ce contexte, il y a lieu de déclarer par ailleurs si les titres de la SICAR feront l'objet d'une offre publique au sens de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Dans l'affirmative, le prospectus de vente est à adapter en vue de tenir compte des dispositions de cette loi.

Il est entendu que cette énumération n'est pas exhaustive et que la CSSF se réserve à tout moment le droit de demander tout document et information supplémentaires qu'elle jugera nécessaire pour l'accomplissement de sa mission de surveillance.

En ce qui concerne le contenu des documents de vente d'une SICAR, il convient de retenir d'une façon générale qu'ils doivent fournir aux investisseurs une information transparente et adéquate par exemple sur la politique d'investissement et les risques qui y sont liés, les mécanismes de prises de décision de la SICAR, les règles arrêtées en matière de distribution de dividendes et de rémunération des gestionnaires, ainsi que sur les autres frais et commissions à supporter par les investisseurs.

3.2. Notion d'administration centrale

La loi du 15 juin 2004 oblige les SICAR à désigner une administration centrale au Luxembourg.

Il y a lieu de relever que la notion d'administration centrale d'une SICAR peut être interprétée de manière plus flexible que pour les organismes de placement collectif. En effet, l'entité chargée de la fonction d'administration centrale d'une SICAR ne devra pas dans tous les cas avoir le statut de professionnel du secteur financier au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

L'entité désignée pour assumer les missions d'administration centrale devra en tout état de cause établir qu'elle dispose des moyens humains et techniques nécessaires lui permettant l'accomplissement correct de sa mission.

Dans ce contexte, la CSSF peut autoriser cette même administration centrale située au Luxembourg à faire sous-traiter certaines tâches liées à sa fonction par une entité située à l'étranger. Cette sous-traitance est analysée de cas en cas et est sujette aux conditions non exhaustives suivantes :

- la délégation doit se faire sous la responsabilité et la coordination de l'administration centrale au Luxembourg,
- l'entité désignée à l'étranger par l'administration centrale devra présenter des moyens humains et techniques suffisants pour effectuer son rôle,
- l'administration centrale doit avoir un accès direct et immédiat aux données traitées par l'entité à l'étranger et devra les contrôler,
- la CSSF de même que les actionnaires devront avoir connaissance de la structure en place,
- un système devra être mis en place pour assurer le flux d'informations entre les différents intervenants.

3.3. Reporting semestriel

En ce qui concerne les informations financières à fournir à la CSSF, les SICAR sont invitées au moment de leur agrément par une lettre-circulaire de la CSSF à transmettre à cette dernière des informations financières semestrielles. Ces informations peuvent être envoyées à la CSSF selon un format et sur un support choisi par la SICAR, par exemple sous forme de copies de rapports établis par la SICAR à des fins de reporting et de contrôle interne.

Les informations à fournir semestriellement dans un délai de 45 jours après la date de référence devront comporter au minimum les indications suivantes :

- un état du patrimoine de la SICAR et notamment le montant total de ses actifs,
- le détail de son portefeuille,
- le montant du capital souscrit et libéré ainsi que le total des engagements de souscription,
- des informations concernant le type d'investisseurs ayant souscrit des actions de la SICAR,
- le cas échéant, des informations sur le niveau d'endettement de la SICAR.

Par ailleurs, la CSSF souhaite recevoir spontanément et sur une base *ad hoc* copie des rapports financiers établis par la SICAR à l'attention de ses actionnaires.

3.4. Mise à jour du prospectus

La CSSF estime qu'une mise à jour annuelle du prospectus n'est pas requise dans tous les cas en vertu de l'article 23(1) de la loi SICAR. Conformément à l'article 26 de la même loi, les éléments essentiels du prospectus doivent toutefois être à jour au moment de l'émission de titres supplémentaires.

3.5. SICAR souhaitant procéder à une offre publique au sens de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (loi prospectus)

En présence d'une SICAR souhaitant procéder à une offre publique de titres au sens de la loi prospectus et qui ne peut se prévaloir des exemptions fixées par l'article 5 de cette loi, la loi prospectus impose à la CSSF certains délais de réaction à respecter lors de l'examen du prospectus d'émission.

Dans ces cas, la CSSF préconise pour les SICAR une procédure en deux phases aussi bien pour les émissions de titres par des SICAR nouvellement créées que pour les émissions subséquentes de titres sous la loi prospectus par des SICAR existantes.

La procédure formelle prévue par la loi prospectus serait ainsi précédée d'une procédure informelle consistant en une introduction du projet de prospectus (en général l'une des composantes du dossier d'agrément de la SICAR), afin de permettre à la CSSF d'apprécier la conformité des documents soumis tant par rapport à la loi SICAR qu'à la loi prospectus.

Cette procédure informelle ayant abouti à l'agrément de la SICAR et à l'approbation de ses documents constitutifs sous la loi SICAR, la demande formelle d'approbation du prospectus sous la loi prospectus pourra être introduite.

A relever que les circulaires CSSF traitant des spécifications techniques en matière de communications à la CSSF, dans le cadre de la loi prospectus, de documents en vue de l'approbation ou du dépôt et des avis pour des offres au public et des admissions à la négociation sur un marché réglementé de valeurs mobilières ne s'appliquent pas aux offres de titres des SICAR.

SERVICE SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION, SICAR ET ORGANISMES DE TITRISATION

De gauche à droite : Isabelle Maryline SCHMIT, Daniel CICCARELLI, Josiane LAUX, Christiane CAMPILL, Marc PAULY, Natalia RADICHEVSKAIA, Carla DOS SANTOS, Son BACKES, René SCHOTT

CHAPITRE V

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION

1. L'évolution du secteur des organismes de titrisation en 2005

2. L'évolution du cadre réglementaire

3. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'EVOLUTION DU SECTEUR DES ORGANISMES DE TITRISATION EN 2005

Au cours de l'année 2005, quatre organismes de titrisation soumis à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation ont obtenu l'agrément de la CSSF. Il s'agit des organismes de titrisation à compartiments multiples suivants, qui ont tous été constitués sous la forme juridique d'une société anonyme :

- H.E.A.T. Mezzanine I-2005 S.A.
- iStructure S.A.
- Vivaldis, Gesellschaft für strukturierte Lösungen S.A.
- GPB Credit Risk Management S.A.

L'agrément de ces nouveaux organismes de titrisation porte à six le nombre total des organismes de titrisation agréés au 31 décembre 2005. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés dépasse les EUR 11 milliards à la fin 2005.

Il est rappelé que seules les structures qui émettent en continu des titres à destination du public doivent solliciter un agrément.

Au vu des dossiers soumis, le véhicule des organismes de titrisation semble toutefois rencontrer un vif intérêt principalement auprès des initiateurs allemands. Les titres émis sont en règle générale de nature obligataire et soumis à un droit étranger. Dans la grande majorité des cas, les statuts réservent la possibilité pour l'organisme de titrisation d'effectuer des titrisations par voie d'actions. Les opérations de titrisation consistent essentiellement en la titrisation de crédits et d'autres actifs assimilables ainsi qu'en des opérations de *repackaging* prenant la forme d'émissions de produits structurés.

A ce jour, aucune demande d'agrément pour la constitution d'un représentant-fiduciaire de droit luxembourgeois n'a été soumise à la CSSF, alors que la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation a instauré un cadre légal spécifique pour ces professionnels indépendants chargés de représenter les intérêts des investisseurs. Les organismes de titrisation agréés ont jusqu'ici tous désigné un *trustee* de droit étranger.

Pour 2006, la CSSF s'attend à une poursuite du développement lent mais continu de l'activité de titrisation, ce qui est confirmé par plusieurs dossiers d'agrément actuellement en cours d'instruction.

2. L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE

L'année 2005 n'a pas vu de changement au niveau de la législation applicable aux organismes de titrisation.

En attendant la mise en place d'un reporting standard plus élaboré, la CSSF a toutefois jugé utile de préciser dans une lettre-circulaire les deux catégories d'informations qu'elle demande aux organismes de titrisation sur base des articles 23 et 24 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, les unes à soumettre sur base *ad hoc*, les autres sur base semestrielle.

Ainsi, sans préjudice des dispositions de l'article 20 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, les documents suivants sont à communiquer spontanément à la CSSF dès qu'ils sont disponibles :

- les contrats d'émission définitifs relatifs à toute émission de titres,
- une copie des rapports financiers préparés par l'organisme de titrisation à l'attention de ses investisseurs et des agences de notation, le cas échéant,
- une copie des rapports annuels et des documents émis par le réviseur d'entreprises dans le cadre du contrôle des comptes annuels.

A titre de reporting semestriel, la CSSF demande aux organismes de titrisation de fournir un relevé reprenant les émissions de valeurs mobilières nouvelles, les autres émissions en cours et les émissions venues à échéance sur la période sous revue. Il convient de préciser que par «émission», il y a lieu de reprendre le montant nominal émis, la nature de l'opération de titrisation, le type d'investisseurs visés et, le cas échéant, le compartiment concerné. Le reporting semestriel doit comprendre par ailleurs un état succinct du patrimoine de l'organisme de titrisation avec notamment une ventilation (le cas échéant par compartiment) de ses actifs et engagements. A la date de clôture de l'exercice social, il convient de joindre également un projet de bilan et du compte de profits et pertes de l'organisme de titrisation.

Les informations semestrielles doivent être communiquées à la CSSF dans un délai de 30 jours après la date de référence. Elles peuvent être établies selon un format et sur un support à déterminer par l'organisme de titrisation.

3. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

Plusieurs décisions de principe ont été prises dans des cas particuliers soumis à la considération de la CSSF au cours de l'année 2005, dont les plus importantes sont décrites ci-après.

3.1. Organisation des organismes de titrisation et surveillance de la CSSF

En application de l'article 19 de la loi sur la titrisation, seuls les organismes émettant en continu des valeurs mobilières à destination du public doivent se soumettre à la surveillance prudentielle de la CSSF.

En l'absence de définition de la notion du «public» dans la loi et les travaux parlementaires, la pratique administrative de la CSSF a permis de dégager les critères suivants :

- les émissions destinées aux investisseurs professionnels et les placements privés ne constituent pas des émissions destinées au public,
- par contre, la souscription de titres par un investisseur institutionnel ou intermédiaire financier en vue du placement ultérieur de tels titres dans le public constitue un placement dans le public,
- les émissions dont les coupures dépassent EUR 125.000 sont présumées ne pas être destinées au public, et la cotation d'une émission sur un marché réglementé n'entraîne pas *ipso facto* que cette émission est destinée au public.

A relever que la définition du terme «public» utilisée en matière de titrisation n'est pas alignée sur celle de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières qui introduit pour la première fois en droit luxembourgeois une définition de la notion d'«offre publique» et dont le critère déterminant est celui de la démarche proactive de sollicitation et une offre précise adoptée par le banquier.

En ce qui concerne le critère d'émission «en continu», la CSSF considère qu'il est présumé rempli dès lors que l'organisme de titrisation procède à au moins quatre émissions par an. Néanmoins, un organisme de titrisation qui procède à quatre émissions au moins sur une base annuelle n'est pas pour autant soumis à l'agrément de la CSSF lorsqu'il émet des coupures d'un montant supérieur à EUR 125.000.

Afin de maintenir une approche flexible, la CSSF n'a pas dressé de liste exhaustive des «valeurs mobilières» qu'un organisme de titrisation peut émettre. Les titres émis doivent en tous les cas remplir les caractéristiques et conditions minimales de titres fongibles négociables sur le marché des capitaux.

La CSSF a eu à se prononcer sur la possibilité de nommer des personnes morales au conseil d'administration d'un organisme de titrisation. Alors que la CSSF peut accepter quant au principe la nomination de personnes morales, les critères de compétence et de l'honorabilité des administrateurs seront dans une telle constellation appréciés par la CSSF tant au niveau des personnes morales qu'au niveau des personnes physiques déléguées pour représenter les personnes morales.

En matière comptable, la CSSF a confirmé que les sociétés de titrisation à compartiments multiples sont tenues de présenter leurs comptes annuels ainsi que les notes financières y afférentes dans une forme telle que les données financières de chaque compartiment individuel ressortent clairement. Il est toutefois possible de regrouper les notes aux états financiers pour plusieurs compartiments.

Afin d'éviter des asymétries comptables qui peuvent résulter de l'application de règles d'évaluation différentes selon la forme juridique de l'organisme de titrisation, la CSSF considère qu'il est permis aux sociétés de titrisation d'appliquer la dérogation prévue à l'article 26(5) de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, moyennant une explication adéquate en annexe des comptes.

3.2. Nature des opérations de titrisation

La CSSF a accepté que certaines titrisations peuvent être réalisées moyennant l'octroi de crédits par un organisme de titrisation sous réserve que, d'une part, les fonds requis pour consentir ce prêt sont obtenus par le biais d'une émission de titres dont le remboursement est lié au remboursement dudit prêt et que, d'autre part, le prêt consenti est un mode d'assomption d'un risque lié à un actif sous-jacent et dont le remboursement est lié à la valeur ou au rendement de ce sous-jacent.

Concernant les activités de gestion active ainsi que la conclusion d'opérations sur des instruments financiers dérivés ou à terme, d'opérations de mise en pension pour valoriser des actifs, les activités de prêts de titres et les *repurchase agreements*, la CSSF considère qu'au vu de leur nature essentiellement statique, les organismes de titrisation doivent restreindre celles-ci à la stricte mesure où ces activités sont rendues nécessaires par ou font partie intégrante des opérations de titrisation. De même, ces activités seront exercées en conformité avec l'article 61(1) de la loi du 22 mars 2004 qui prévoit qu'un organisme de titrisation n'est autorisé à céder ses biens que selon les modalités prévues par ses statuts ou son règlement de gestion.

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER

1. L'évolution en 2005 du secteur des autres professionnels du secteur financier (PSF)

2. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'EVOLUTION EN 2005 DU SECTEUR DES AUTRES PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER (PSF)

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.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 2 août 2003, modifiant la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'intégralité du secteur financier, à l'exception des assurances, se trouve 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 désormais sous contrôle permanent de la CSSF et pris en compte au niveau des statistiques et listes officielles publiées.

1.1. Evolution en nombre des autres professionnels du secteur financier

L'année 2005 confirme la tendance positive déjà constatée l'année précédente, le nombre d'acteurs financiers augmentant considérablement par rapport à fin 2004. En effet, après une période de stagnation entre 2001 et 2003, les années suivantes font apparaître une croissance continue du nombre de PSF soumis à la surveillance de la CSSF. L'évolution à la hausse de l'année 2005 s'inscrit encore et surtout dans le cadre de l'introduction de nouvelles catégories spécifiques de PSF par la loi du 2 août 2003, la plupart des entités agréées pendant cette période ayant opté pour un de ces statuts.

Ainsi, le nombre de PSF est passé de 166 unités au 31 décembre 2004 à 185 unités à la fin de l'année 2005. Le nombre des sociétés ayant obtenu un agrément en 2005 est cependant en baisse par rapport au nombre d'entités ayant obtenu leur autorisation l'année précédente (32 sociétés en 2005 contre 43 en 2004). En parallèle, il y a lieu de constater une légère diminution du nombre d'entités ayant abandonné leur statut de PSF (13 entités en 2005 contre 19 entités en 2004).

Evolution du nombre des PSF

Catégories	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Entreprises d'investissement										
Commissionnaires			4	7	10	14	15	17	15	14
(Courtiers et commissionnaires)	14	14	/	/	/	/	/	/	/	/
Gérants de fortunes	36	34	37	38	46	51	51	48	46	46
Professionnels intervenant pour leur propre compte	18	20	15	17	14	17	16	16	16	14
Distributeurs de parts d'OPC	20	18	22	25	35	43	45	47	37	37
Preneurs ferme			1	2	4	4	3	3	3	2
(Preneurs ferme et teneurs de marché)	3	3	/	/	/	/	/	/	/	/
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers	3	3	1	1	3	4	3	3	3	3
Agents de transfert et de registre								1	8	11
PSF autres que les entreprises d'investissement										
Conseillers en opérations financières	6	7	9	10	9	10	9	9	8	12
Courtiers			10	8	7	6	6	5	4	6
Teneurs de marché			1	2	2	2	2	2	2	1
Professionnels effectuant des opérations de change-espèces									1	/
Recouvrement de créances									3	2
Professionnels effectuant des opérations de prêt									5	7
Professionnels effectuant du prêt de titres									1	1
Administrateurs de fonds communs d'épargne									1	1
PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier										
Domiciliataires de sociétés				1	14	32	36	34	31	32
Agents de communication à la clientèle								2	8	12
Agents administratifs du secteur financier									6	8
Opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier								1	11	24
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés									2	2

...Page suivante

Catégories	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
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	4
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	1
Total [1]	**82**	**80**	**83**	**90**	**113**	**145**	**145**	**142**	**166**	**185**

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.

- Dans un même ordre d'idées, les sociétés figurant à la rubrique des professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés disposent uniquement d'un agrément pour cette activité, conformément à l'article 29-4 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les entités autorisées à exercer en plus une autre activité de PSF sont reprises au niveau de cette catégorie. En effet, du fait qu'un agrément obtenu en tant qu'autre professionnel du secteur financier implique l'autorisation à prester également des services de domiciliation et que les personnes pouvant effectuer l'activité de domiciliation de sociétés sur base de l'article 29 de ladite loi sont de plein droit autorisées à exercer également l'activité de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés, tout autre professionnel du secteur financier est donc de fait autorisé à effectuer des services de constitution et de gestion de sociétés.

- Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 2 août 2003, les tableaux précités reprennent depuis le 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 confirme le développement positif constaté en 2004 au niveau des statuts de PSF créés par la loi du 2 août 2003. C'est surtout la catégorie des opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier qui a connu un essor remarquable au cours de l'année 2005, avec une croissance en nombre significative de treize entités. Cette évolution reflète l'intérêt particulier que suscite cette nouvelle activité.

Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier sont suivis par les agents de communication à la clientèle (+4 entités par rapport à l'année précédente) et les agents de transfert et de registre (+3 entités), ainsi que par les agents administratifs du secteur financier et les professionnels effectuant des opérations de prêt, affichant une augmentation de deux entités chacun.

Parmi les catégories traditionnelles de PSF, il importe de mentionner l'évolution positive au niveau des conseillers en opérations financières (+4 entités par rapport à fin 2004) et des courtiers (+2 entités), situation qui reflète l'intérêt retrouvé pour ces créneaux de marché.

Une légère diminution en nombre apparaît au niveau de la catégorie des professionnels intervenant pour leur compte propre, alors que le nombre des gérants de fortunes ainsi que des distributeurs de parts d'OPC est resté stable au cours de l'année écoulée. Cette dernière catégorie a été moins affectée par les transformations en société de gestion dans le cadre du chapitre 13 de la loi du 20 décembre 2002, le nombre de telles modifications de statut étant en effet en recul par rapport à l'année précédente.

Il convient encore de relever que le seul acteur financier agréé en tant que professionnel effectuant des opérations de change-espèces a arrêté ses activités au cours de l'année 2005.

Au 31 décembre 2005, 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 ainsi que les gestionnaires d'OPC non coordonnés.

Ventilation des PSF par origine géographique

Pays	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Allemagne	6	6	6	7	11	11	10	10	10	13
Belgique	29	27	25	24	21	22	22	18	21	23
Etats-Unis	6	3	4	3	4	8	8	8	11	13
France	11	10	10	10	11	14	13	9	12	12
Luxembourg	8	11	12	17	22	31	31	32	48	56
Pays-Bas	2	2	3	3	7	12	15	15	18	19
Royaume-Uni	9	10	9	8	8	9	10	11	8	8
Suisse	5	6	4	4	7	11	10	10	10	12
Autres	6	5	10	14	22	27	26	29	28	29[2]
Total	**82**	**80**	**83**	**90**	**113**	**145**	**145**	**142**	**166**	**185**

Au cours de l'année 2005, les PSF d'origine luxembourgeoise ont à nouveau connu une hausse en nombre, quoique plus faible comparée à l'année précédente, passant de 48 unités à la fin de l'année 2004 à 56 unités au 31 décembre 2005, et restent donc largement majoritaires.

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

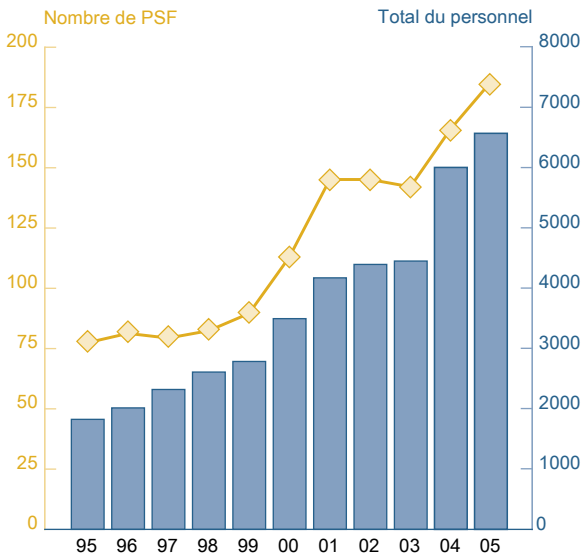
Il convient encore de mentionner la diversification au niveau de l'origine géographique des PSF nouvellement soumis en 2005 à la surveillance de la CSSF. En effet, le nombre des PSF originaires d'Allemagne augmente de trois unités alors que les PSF d'origine belge, suisse et américaine affichent une croissance de leur nombre à concurrence de deux 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

L'évolution à la hausse de l'emploi est étroitement corrélée à la croissance du nombre de PSF actifs sur la place financière, l'année 2005 se caractérisant en effet par une augmentation importante à la fois du nombre de PSF (+19 unités) et du nombre de personnes employées. L'évolution positive de l'effectif, passant de 6.059 unités au 31 décembre 2004 à 6.547 unités à fin décembre 2005, soit une progression annuelle de 8,05%, résulte ainsi essentiellement du nombre élevé de PSF nouvellement agréés en 2005 et, dans une moindre mesure, de l'augmentation de l'emploi auprès de certaines entités déjà actives sur la place financière.

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
2005	185	6.547



En considérant le développement en nombre de l'emploi par trimestre, on constate une légère croissance au cours du premier trimestre (+101 unités), provenant surtout des établissements nouvellement agréés pendant cette période. Le deuxième trimestre affiche par contre une réduction du personnel employé auprès des PSF, passant de 6.160 unités au 31 mars 2005 à 6.122 unités au 30 juin 2005. Cette baisse s'explique notamment par la transformation d'un PSF à effectif élevé en société de gestion relevant du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif. Cette diminution est pourtant partiellement compensée par l'effectif des entités agréées pendant le deuxième trimestre.

L'analyse de l'emploi au cours des deux derniers trimestres met en évidence une croissance continue de l'effectif global, passant de 6.122 unités au 30 juin 2005 à 6.334 unités au 30 septembre 2005 pour s'établir à 6.547 unités au 31 décembre 2005, soit une progression de 6,94% au cours du deuxième semestre. Cette augmentation est surtout due à l'évolution positive du nombre des PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier agréés pendant cette période, mais aussi à l'augmentation de l'emploi auprès de certains établissements actifs en tant qu'agent de transfert et de registre ou dans la distribution de parts d'OPC.

1.3. Changements intervenus en 2005 au niveau de la liste officielle des PSF

1.3.1. PSF de droit luxembourgeois agréés en 2005

- ***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.

Les établissements suivants ont obtenu en 2005 un agrément en tant qu'entreprise d'investissement :

• Banque Invik Asset Management S.A.	Gérant de fortunes
• Fund Channel S.A.	Commissionnaire et distributeur de parts d'OPC
• Investindustrial S.A.	Agent de transfert et de registre[3]
• Tareno (Luxembourg) S.A.	Gérant de fortunes
• Value-Call S.à r.l.	Gérant de fortunes

Au cours de l'année 2005, cinq entités ont obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement, dont trois entités qui exercent l'activité de gérant de fortunes. Une entité a opté pour les statuts cumulés de commissionnaire et de distributeur de parts d'OPC alors qu'une société a demandé un agrément en tant qu'agent de transfert et de registre. Ce dernier établissement a obtenu en plus le statut de conseiller en opérations financières et est repris à cet effet sur le tableau des PSF autres que les entreprises d'investissement.

Position de la CSSF relative à la circulaire CSSF 2000/12 portant définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Conformément au point 1. de la partie III, la circulaire CSSF 2000/12 s'applique à toutes les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, à l'exclusion des organismes visés à l'article 13(2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et des entreprises se limitant à recevoir et à transmettre des ordres d'investisseurs sans détenir elles-mêmes des fonds et/ou des titres de leurs clients.

Dans ce contexte, la CSSF rappelle que les commissionnaires (article 24A de la loi sur le secteur financier) et les distributeurs de parts d'OPC n'acceptant et ne faisant pas de paiements (article 24D) ne tombent pas, de par leurs activités déterminées par la loi, dans le champ d'application de la circulaire CSSF 2000/12 et ne sont donc pas tenus de communiquer périodiquement à la CSSF des informations sur les fonds propres et les risques.

La CSSF considère que la même conclusion peut être retenue pour les agents de transfert et de registre (article 24G), leur activité consistant dans la réception et l'exécution d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments visés à la section B de l'annexe II. L'exécution de ces ordres comporte la tenue du registre pour l'émetteur. Au vu de ce qui précède et compte tenu du fait que les agents de transfert et de registre ne détiennent pas eux-mêmes des fonds et/ou des titres de leurs clients, cette catégorie d'entreprise d'investissement est donc également exclue du champ d'application de la circulaire CSSF 2000/12 portant définition de ratios de fonds propres.

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

- ***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.

Ci-après sont énumérés les établissements ayant été agréés en tant que PSF autre que les entreprises d'investissement au cours de l'année 2005 :

• Family Trust Management Europe S.A.	Conseiller en opérations financières[4]
• Farad Investment Advisor S.A.	Courtier
• Figed S.A.	Courtier[5]
• Fortis Commercial Finance S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
• Fortis Lease Luxembourg S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
• Investindustrial S.A.	Conseiller en opérations financières[6]
• Logiver S.A.	Conseiller en opérations financières
• Luxequip Bail S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt
• Services Généraux de Gestion S.A., en abrégé «S.G.G.»	Conseiller en opérations financières[7]
• Stradivari Advisors S.A.	Conseiller en opérations financières

Parmi ces dix entités autorisées en 2005, cinq établissements relèvent de la catégorie des conseillers en opérations financières et deux sociétés ont été agréées en tant que courtier, ce qui reflète un certain regain d'intérêt pour les activités de PSF plus traditionnelles. Trois entités ont adopté le statut de professionnel effectuant des opérations de prêt, une des catégories introduites par la loi du 2 août 2003.

Quatre de ces sociétés nouvellement agréées ont demandé plus d'un statut de PSF ce qui confirme la diversification des activités dans le secteur financier. Ces établissements sont donc également repris respectivement au niveau du tableau des entreprises d'investissement et au niveau du tableau des PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du 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.

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

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

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

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

Au cours de l'année 2005, les entités suivantes ont obtenu un agrément en tant que PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier :

• Allied Arthur Pierre S.A.	Agent de communication à la clientèle
• American Express Financial Services (Luxembourg) S.A.	Agent administratif du secteur financier
• Cofinor S.A.	Domiciliataire
• Computacenter PSF S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Computer Task Group Luxembourg PSF S.A., en abrégé «CTG Luxembourg PSF S.A.»	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Dimension Data Financial Services S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Family Trust Management Europe S.A.	Professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés[8]
• Figed S.A.	Professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés[9]
• Hewlett-Packard PSF Luxembourg S.à r.l.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• N.R.G. Luxembourg S.à r.l.	Agent de communication à la clientèle
• Services Généraux de Gestion S.A., en abrégé «S.G.G.»	Domiciliataire[10]
• Siemens Financial Business Services S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Sogeti PSF	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Streff S.à r.l.	Agent de communication à la clientèle
• Sun Microsystems Financial Sector S.à r.l.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Systemat Luxembourg PSF S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Tata Consultancy Services Luxembourg S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Telindus PSF	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• T-Systems Luxembourg S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier
• Xerox Luxembourg S.A.	Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier et agent de communication à la clientèle

Le tableau met en évidence l'intérêt considérable porté aux activités connexes ou complémentaires aux activités du secteur financier, dont en particulier l'activité d'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier au vu notamment des développements dans le domaine du traitement de l'information et de l'*outsourcing*.

En effet, douze établissements ont demandé un agrément pour exercer cette activité au courant de l'année écoulée, dont une entité qui a opté en plus pour le statut d'agent de communication à la clientèle. Quatre entités ont été agréées en tant qu'agents de communication à la clientèle, trois d'entre elles exerçant uniquement cette activité. Au cours de l'année 2005, un seul établissement a obtenu l'autorisation à effectuer l'activité d'agent administratif du secteur.

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

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

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

Le statut de domiciliataire de sociétés a été demandé par deux établissements en 2005, tendance légèrement en baisse par rapport aux années précédentes. Un de ces acteurs a également été agréé en tant que conseiller en opérations financières et est à cet effet repris au niveau du tableau des PSF autres que les entreprises d'investissement. A relever que les deux professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés ont cumulé ce statut avec celui de conseiller en opérations financières pour une société et avec celui de courtier dans l'autre cas.

La majorité des établissements autorisés en 2005 en tant que PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier, dont notamment les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier, ont demandé un agrément pour un seul statut.

Qualification de l'activité d'un professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 29-4 de la loi sur le secteur financier) : précisions sur les services ayant trait à la constitution ou à la gestion de sociétés

- Les services ayant trait à la constitution de sociétés consistent à effectuer pour compte du client toutes sortes de démarches en vue de constituer le type de société souhaité par celui-ci. Y sont inclus le service d'intermédiaire offert à un client pour préparer un acte de constitution d'une société (luxembourgeoise ou étrangère) ainsi que la représentation d'un client lors de la constitution d'une société.

  En ce qui concerne les services ayant trait à la gestion de sociétés, l'article 29-4 vise notamment les personnes physiques ou morales qui mettent à disposition de sociétés tierces des administrateurs, directeurs ou gérants, lesquels peuvent agir soit en tant qu'intermédiaire chargé de trouver des mandataires, soit en intervenant activement dans la gestion de la société cliente.

  La CSSF tient cependant à préciser que les personnes qui revêtent un poste d'administrateur, de directeur ou de gérant pour leur propre compte et indépendamment de toute demande d'un tiers sur base d'une relation professionnel-client ne sont pas visées par l'article 29-4.
- Au sujet de la qualification de l'activité d'un professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés, la CSSF précise, en application de l'article 29-4 de la loi sur le secteur financier, que la relation entre le professionnel et le client est déterminante. Il est en effet supposé que l'activité en question est exercée de façon répétitive ou que le prestataire de services est rémunéré pour les services rendus.

- ***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) tombent dans le champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF depuis 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 soumises à un contrôle permanent de la part de la CSSF.

Un seul établissement a obtenu en 2005 un agrément en tant que professionnel du secteur financier auquel s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi modifiée du 5 avril 1993, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre, à savoir :

- Cyberservices S.à r.l.

1.3.2. PSF ayant abandonné leur statut en 2005

Treize établissements, dont neuf entreprises d'investissement, ont abandonné leur statut de PSF au cours de l'année 2005. Trois entités ont fait l'objet d'une fusion par absorption, un PSF s'est scindé en deux nouvelles sociétés et trois sociétés ont abandonné leur statut de PSF en vue de se transformer en société de gestion dans le cadre du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif. Les autres abandons concernent la dissolution de l'établissement (deux entités), la mise en liquidation (une entité), la transformation en banque (une entité), l'arrêt des activités (une entité) et le changement d'activités ne nécessitant plus d'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 (une entité).

• **ACM Global Investor Services S.A.** Agent de transfert et de registre Domiciliataire	Fusion par absorption par Alliance Capital (Luxembourg) S.A.
• **Bearbull (Luxembourg) S.A.** Gérant de fortunes	Fusion par absorption par Banque Degroof Luxembourg S.A.
• **Crédit Lyonnais Management Services (Luxembourg) S.A.,** en abrégé «C.L.M.S. (Luxembourg) S.A.» Professionnel intervenant pour son propre compte Gérant de fortunes	Fusion par absorption par Crédit Agricole Luxembourg Conseil S.A.
• **E Oppenheimer & Son (Luxembourg) Limited** Commissionnaire Agent administratif du secteur financier Domiciliataire	Abandon des activités PSF
• **Eurolease-Factor S.A.** Professionnel effectuant des opérations de prêt	Scission en deux nouvelles sociétés
• **Fund-Market Research & Development S.A.** Gérant de fortunes	Transformation en société de gestion
• **GMI-Conseils en Valeurs Mobilières Internationales S.A.** Conseiller en opérations financières	Dissolution
• **J.P. Morgan Fleming Asset Management (Europe) S.à r.l.** Gérant de fortunes Distributeur de parts d'OPC	Transformation en société de gestion
• **Key Asset Management S.A.** Gérant de fortunes	Mise en liquidation
• **Le Recours S.à r.l.** Recouvrement de créances	Dissolution
• **Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A.** Distributeur de parts d'OPC Agent de transfert et de registre	Transformation en société de gestion
• **Travelex Belgium N.V., Bruges (Belgique), succursale de Luxembourg** Professionnel effectuant des opérations de change-espèces	Arrêt des activités
• **V.M.S. Luxembourg S.A.** Professionnel intervenant pour son propre compte Teneur de marché Preneur ferme	Transformation en banque

1.3.3. Changements de catégorie survenus au cours de l'année 2005

Les changements de catégories des professionnels du secteur financier au cours de l'année 2005 continuent la tendance déjà amorcée en 2004, à savoir que les acteurs de la place financière cherchent à diversifier les services offerts. Malgré un recul du nombre total de modifications demandées en 2005 par rapport à l'année précédente, les changements visant l'adoption d'un statut de PSF supplémentaire restent majoritaires.

Nom du PSF	Catégorie(s) avant le changement	Catégorie(s) après le changement
• Atag Asset Management (Luxembourg) S.A.	Gérant de fortunes	Gérant de fortunes Agent de transfert et de registre
• BNP Paribas Fund Services S.A.	Gérant de fortunes Distributeur de parts d'OPC	Gérant de fortunes Distributeur de parts d'OPC Agent administratif du secteur financier
• Compagnie Financière et Boursière Luxembourgeoise S.A., en abrégé «Cofibol»	Professionnel intervenant pour son propre compte	Professionnel intervenant pour son propre compte Agent de transfert et de registre
• Crédit Agricole Luxembourg Conseil S.A., en abrégé «CAL Conseil»	Commissionnaire Domiciliataire	Gérant de fortunes Domiciliataire
• Farad Investment Advisor S.A.	Courtier	Courtier Distributeur de parts d'OPC
• ING Lease Luxembourg S.A.	Professionnel effectuant des opérations de prêt	Professionnel effectuant des opérations de prêt Agent administratif du secteur financier
• Maitland Luxembourg S.A.	Agent administratif du secteur financier Domiciliataire	Agent administratif du secteur financier Domiciliataire Agent de transfert et de registre
• MeesPierson Intertrust (Luxembourg) S.A.	Professionnel intervenant pour son propre compte	Professionnel intervenant pour son propre compte Agent administratif du secteur financier
• Unico Financial Services S.A.	Professionnel intervenant pour son propre compte Distributeur de parts d'OPC	Professionnel intervenant pour son propre compte Distributeur de parts d'OPC Opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier

Le tableau fait apparaître l'intérêt développé en 2005 par les PSF existants pour les activités d'agent de transfert et de registre et d'agent administratif du secteur financier. En effet, trois élargissements de statut concernent l'activité d'agent de transfert et de registre, un nombre identique de PSF ayant opté pour la catégorie d'agent administratif du secteur financier en tant qu'activité supplémentaire.

La plupart des établissements ayant demandé un changement de leur statut au cours de l'année 2005 sont des entreprises d'investissement, dont cinq ont adopté un statut supplémentaire alors qu'une entité seulement a procédé à un changement de catégorie.

1.4. Evolution des bilans et des résultats

Catégories	Somme des bilans en EUR		
	2003	2004	2005[11]
Entreprises d'investissement			
Commissionnaires	164 866 179	228 721 820	234 666 635
Gérants de fortunes	907 099 509	450 342 614	370 458 735
Professionnels intervenant pour leur propre compte	271 124 494	390 557 957	277 183 833
Distributeurs de parts d'OPC	928 085 917	952 754 027	695 462 369
Preneurs ferme	106 781 684	152 646 460	21 421 713
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers	925 418 041	916 534 933	810 804 535
Agents de transfert et de registre	1 590 054	110 412 089	96 074 387
PSF autres que les entreprises d'investissement			
Conseillers en opérations financières	10 644 954	8 979 377	27 395 755
Courtiers	43 277 682	44 019 211	54 723 126
Teneurs de marché	17 284 792	21 122 130	8 017 222
Professionnels effectuant des opérations de change-espèces	/	1 903 163	/
Recouvrement de créances	/	754 826	485 913
Professionnels effectuant des opérations de prêt	/	1 892 660 216	1 837 798 018
Professionnels effectuant du prêt de titres	/	39 449 146 884	46 388 629 755
Administrateurs de fonds communs d'épargne	/	143 153	161 740
PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier			
Domiciliataires	111 916 406	55 966 969	60 173 984
Agents de communication à la clientèle	4 174 686	55 064 446	56 366 648
Agents administratifs du secteur financier	/	206 256 933	408 892 280
Opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier	1 590 054	248 310 954	304 042 871
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés	/	2 252 807	2 584 453
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	/	110 073 668	119 090 708
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	/	1 230 334 511	1 424 821 083
Total	**2 481 838 773**	**45 130 954 839**	**51 980 617 087**

[11] Chiffres provisoires.

Catégories	Résultats nets en EUR		
	2003	2004	2005[12]
Entreprises d'investissement			
Commissionnaires	6 033 898	16 071 631	26 513 298
Gérants de fortunes	153 179 404	63 749 770	45 289 874
Professionnels intervenant pour leur propre compte	28 023 437	17 628 734	32 712 225
Distributeurs de parts d'OPC	94 658 705	134 295 503	127 725 962
Preneurs ferme	2 556 767	1 886 846	1 350 825
Dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers	143 413 235	102 565 558	191 918 600
Agents de transfert et de registre	-479 488	9 801 438	8 573 108
PSF autres que les entreprises d'investissement			
Conseillers en opérations financières	1 934 732	1 466 072	4 766 525
Courtiers	16 585 941	20 620 214	24 190 329
Teneurs de marché	239 971	211 142	82 242
Professionnels effectuant des opérations de change-espèces	/	197 219	/
Recouvrement de créances	/	-12 631	40 692
Professionnels effectuant des opérations de prêt	/	38 326 556	41 652 278
Professionnels effectuant du prêt de titres	/	1 248 775	1 396 450
Administrateurs de fonds communs d'épargne	/	0	0
PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier			
Domiciliataires	8 569 665	7 927 475	6 846 693
Agents de communication à la clientèle	601 679	1 607 668	5 044 949
Agents administratifs du secteur financier	/	5 417 473	21 889 476
Opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier	-479 488	10 975 582	20 915 551
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés	/	54 630	-41 211
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	/	541 904	866 130
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	/	-3 478 195	-3 088 217
Total	**367 168 643**	**317 371 968**	**433 943 575**

[12] 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.

La somme des bilans des PSF établis au Luxembourg s'établit à EUR 51.981 millions au 31 décembre 2005 contre EUR 45.131 millions à la fin de l'année 2004, soit une hausse de 15,18%. Cette croissance significative est due en majeure partie à un accroissement important du volume d'activité de l'établissement agréé en tant que professionnel effectuant du prêt de titres. L'augmentation importante du nombre de PSF au cours de l'année 2005, passant de 166 unités au 31 décembre 2004 à 185 unités à fin décembre 2005, constitue un autre facteur explicatif de la hausse de la somme des bilans sur une période de douze mois.

L'évolution positive au niveau de la somme des bilans va de pair avec une hausse au niveau des résultats nets des acteurs financiers. Les résultats nets s'élèvent ainsi à EUR 434 millions au 31 décembre 2005 contre EUR 317 millions au 31 décembre 2004, ce qui correspond à une augmentation de 36,73% sur une année. Cette croissance considérable s'explique, d'une part, par le nombre important de PSF nouvellement agréés en 2005 et, d'autre part, par une meilleure rentabilité de quelques acteurs importants actifs en tant que dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers et distributeurs de parts d'OPC.

Le tableau retraçant l'évolution de la somme des bilans et des résultats nets pour l'exercice 2005 fait apparaître des divergences suivant les différentes catégories de PSF. 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 à la fois de la somme des bilans et du résultat net par rapport à la fin de l'année 2004. Cette variation est due en majeure partie à l'évolution positive des données financières de quelques acteurs importants de cette catégorie.

- ***Les gérants de fortunes***
  Les distributeurs de parts d'OPC

Les gérants de fortunes et les distributeurs de parts d'OPC, dont le nombre total est resté stable d'une année à l'autre avec respectivement 46 unités et 37 unités, ont connu une diminution considérable de leur somme des bilans par rapport à la fin de l'année 2004. Cette baisse, essentiellement liée à la transformation en société de gestion d'un important acteur financier actif en tant que gérant de fortunes et distributeur de parts d'OPC, à savoir J.P. Morgan Fleming Asset Management (Europe) S.à r.l., n'a pu être compensée que partiellement par la variation positive de la somme des bilans de plusieurs autres établissements relevant de ces catégories.

Les gérants de fortunes font état d'une baisse importante de leur résultat net sur une période de douze mois, évolution surtout imputable à l'abandon du statut par l'entité susmentionnée. Les distributeurs de parts d'OPC n'affichent qu'une faible diminution du résultat net par rapport à l'année précédente.

En effet, la rentabilité améliorée en 2005 de quelques acteurs importants de cette catégorie de PSF n'a pas permis de compenser intégralement l'évolution négative du résultat net en fonction de la transformation en société de gestion de deux distributeurs de parts d'OPC de taille importante.

- ***Les preneurs ferme***

  La baisse considérable de la somme des bilans d'un établissement relevant de cette catégorie ainsi que la diminution en nombre des preneurs ferme, passant de trois unités au 31 décembre 2004 à deux unités à la fin de l'année 2005 suite à la transformation en banque d'un PSF, sont à l'origine de la régression importante au niveau du total de la somme des bilans. Ces faits n'ont toutefois pas eu d'influence majeure sur le résultat net qui ne renseigne qu'une légère baisse d'une année à l'autre.

- ***Les dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers***

  Malgré la stabilité du nombre de dépositaires professionnels de titres ou d'autres instruments financiers par rapport à l'année précédente (trois entités), cette catégorie affiche une baisse de la somme des bilans et une hausse significative des résultats nets, cette dernière étant surtout attribuable à un acteur important de la place financière, à savoir Clearstream International S.A..

- ***Les conseillers en opérations financières***
  Les courtiers

  L'augmentation en nombre des conseillers en opérations financières (+4 unités) et des courtiers (+2 unités) au cours de l'année 2005 est à l'origine de l'accroissement à la fois de la somme des bilans et du résultat net par rapport à la fin de l'année 2004. Cette variation s'explique dans une moindre mesure par l'évolution positive des données financières de quelques autres acteurs agréés à exercer ces activités.

- ***Les agents de communication à la clientèle***
  Les agents administratifs du secteur financier
  Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier

  Le tableau fait ressortir une augmentation nette de la somme des bilans ainsi que du résultat net pour ces trois catégories de PSF en 2005. Cette hausse s'explique surtout par le développement important en nombre des entités agréées en tant qu'agent de communication à la clientèle (+4 unités), agent administratif du secteur financier (+2 unités) et opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier (+13 unités), ces catégories introduites par la loi du 2 août 2003 ayant en effet connu un essor remarquable au cours de l'année 2005.

1.5. Expansion des PSF sur le plan international

1.5.1. Création de filiales au cours de l'année 2005

En 2005, 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 trois entreprises d'investissement de droit luxembourgeois pour établir au cours de l'année 2005 une succursale dans un ou plusieurs autres pays de l'UE/EEE, à savoir IAM Strategic S.A. qui a établi une succursale en Suède, Notz, Stucki Europe S.A. qui a établi une succursale en Italie ainsi que Vontobel Europe S.A. qui s'est installé en Autriche 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, J.P. Morgan Fleming Asset Management (Europe) S.à r.l. a abandonné son statut de PSF au cours de l'année 2005 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/EEE.

Au 31 décembre 2005, les entreprises d'investissement luxembourgeoises suivantes sont représentées au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs autres pays de l'UE/EEE :

- **BNP Paribas Fund Services** — Espagne
  Gérant de fortunes
  Distributeur de parts d'OPC
  Agent administratif du secteur financier
- **Clearstream International S.A.** — Royaume-Uni
  Dépositaire professionnel de titres ou d'autres instruments financiers
- **Compagnie Financière et Boursière Luxembourgeoise S.A.,**en abrégé «Cofibol» — Belgique
  Professionnel intervenant pour son propre compte
  Agent de transfert et de registre
- **Createrra S.A.** — Belgique
  Professionnel intervenant pour son propre compte
  Domiciliataire
- **Creutz & Partners, Global Asset Management S.A.** — Allemagne
  Gérant de fortunes
- **Financial Advisor Services (Europe) S.A.** — Allemagne, Italie
  Distributeur de parts d'OPC
- **IAM Strategic S.A.** — Suède
  Gérant de fortunes
- **Le Foyer, Patrimonium & Associés S.A.** — Belgique
  Gérant de fortunes
  Distributeur de parts d'OPC
- **Moventum S.A.** — Allemagne
  Gérant de fortunes
  Distributeur de parts d'OPC
  Agent de transfert et de registre
- **Notz, Stucki Europe S.A.** — Italie
  Gérant de fortunes
- **SZL S.A.** — Belgique
  Professionnel intervenant pour son propre compte
- **Vontobel Europe S.A.** — Allemagne, Autriche
  Gérant de fortunes
  Distributeur de parts d'OPC
- **WH Selfinvest S.A.** — Belgique
  Commissionnaire

Le nombre des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre Etat membre de l'UE/EEE s'élève à quatre unités au 31 décembre 2005 :

- Gadd Capital Management Ltd — Gibraltar
- Morgan Stanley Investment Management Limited — Royaume-Uni
- PFPC International Limited — Irlande
- T. Rowe Price Global Investment Services Limited, en abrégé «TRPGIS» — Royaume-Uni

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 2004. En effet, alors qu'une succursale originaire du Royaume-Uni, à savoir T. Rowe Price Global Investment Services Limited, a entamé ses activités au Luxembourg en 2005, la succursale d'origine britannique Bache Financial Limited a arrêté ses activités sur le territoire luxembourgeois au cours de la même année.

1.5.3. Libre prestation de services

Onze entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2005 à pouvoir exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE 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/EEE s'élève à 35 unités au 31 décembre 2005. La majorité des entreprises d'investissement concernées exerce ses activités dans plusieurs autres pays de l'UE/EEE par voie de libre prestation de services.

Après des années orientées à la baisse, la tendance nette à la croissance du 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/EEE, déjà constatée en 2004, se confirme également au cours de l'année 2005. Le nombre des entités étrangères ayant demandé une libre prestation de services au Luxembourg a en effet évolué de 108 unités pour l'année 2004 à 128 unités pour l'année 2005. Cette progression, toutefois moins prononcée que l'année précédente (108 unités pour 2004 comparé à 68 unités pour 2003), témoigne à nouveau de l'internationalisation des activités du secteur financier et plus précisément de l'intérêt marqué pour la place financière luxembourgeoise.

La ventilation suivant l'origine géographique des entreprises d'investissement étrangères ayant introduit une notification en 2005 fait ressortir que les entreprises d'investissement britanniques restent de loin les plus importantes en nombre à demander une libre prestation de services au Luxembourg, suivies des entreprises d'investissement néerlandaises et allemandes.

Pays d'origine	Nombre d'entités ayant introduit en 2004 une notification de libre prestation de services	Nombre d'entités ayant introduit en 2005 une notification de libre prestation de services
Allemagne	6	12
Autriche	7	5
Belgique	1	/
Chypre	1	8
Danemark	/	2
Espagne	2	/
Finlande	1	/
France	13	4
[Gibraltar]	/	1
Grèce	1	/
Irlande	1	3
Italie	1	/
Malte	/	1
Norvège	/	1
Pays-Bas	13	12
Royaume-Uni	59	77
Slovénie	2	/
Suède	/	2
Total	**108**	**128**

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 18 entités, expliquant en grande partie la hausse importante du nombre total de notifications par rapport à l'année 2004.

Le nombre de notifications reçues par la CSSF des entreprises d'investissement d'origine chypriote a augmenté d'une année à l'autre à concurrence de sept unités, suivies de près par les entités d'origine allemande, notant une hausse de six unités. Le tableau fait au contraire apparaître une forte baisse des demandes de notification émanant de France, diminuant de treize unités pour l'année 2004 à quatre unités pour l'année 2005. La CSSF a par ailleurs reçu la première notification de libre prestation au Luxembourg de la part d'une entité originaire de Malte, pays membre de l'UE depuis le 1er mai 2004. Ainsi, l'intérêt à prester des services au Luxembourg commence à se manifester au niveau des nouveaux pays membres de l'UE, neuf entités chypriotes, deux entités slovènes et une entité maltaise ayant introduit une notification au cours des deux dernières années.

Au 31 décembre 2005, un total de 1.115 entreprises d'investissement établies dans l'UE/EEE était autorisé à exercer des activités en libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. 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. 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 2005, la CSSF a effectué des contrôles sur place auprès de deux professionnels du secteur financier.

Le contrôle sur place effectué auprès d'un PSF a eu pour objet de s'assurer du bon fonctionnement de l'entité, notamment en ce qui concerne les dispositions en matière d'administration centrale et d'organisation administrative et comptable. Les vérifications de la CSSF ont porté en particulier sur l'adéquation des structures administratives en place en relation avec la notification de l'ouverture d'une succursale dans un pays membre de l'UE/EEE.

Le contrôle réalisé par la CSSF auprès du deuxième PSF a plus spécifiquement été lié au principe de la séparation des avoirs, conformément aux dispositions de l'article 36-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Un PSF effectuant la gestion de fonds de tiers doit en effet comptabiliser ces avoirs séparément de son propre patrimoine. Les irrégularités constatées en la matière ont par la suite fait l'objet de mesures correctrices adéquates, permettant de régulariser la situation constatée.

2.3. Entrevues

Au cours de l'année passée, 125 entrevues en relation avec les activités des professionnels du secteur financier ont eu lieu dans les locaux de la CSSF.

La majorité 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 également incluses les entrevues avec les entités se renseignant si les activités exercées tombent dans le champ d'application de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

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,
- 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. 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 2005.

2.5. 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 2005, la CSSF effectue un contrôle consolidé pour quatorze 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 2005 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.
- Foyer Asset Management S.A.
- Hottinger & Cie
- Interinvest S.à r.l.
- Kredietrust Luxembourg S.A.
- MeesPierson Intertrust (Luxembourg) S.A.
- Petercam (Luxembourg) S.A.
- Premium Select Lux S.A.
- Puilaetco Dewaay Luxembourg S.A.
- UBS Fund Services (Luxembourg) S.A.

Rappel concernant l'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 l'importance qu'elle attache à l'interprétation de l'article susdit, surtout au vu de l'actualité de la thématique. En effet, certaines entités souhaitent obtenir un agrément en tant que PSF, en visant en particulier les activités de PSF exerçant une activité connexe ou complémentaire à une activité du secteur financier, considérant que cet agrément leur fournit un label de qualité dans le secteur financier.

La CSSF réitère sa position en la matière, à savoir que l'agrément en tant que PSF ne peut 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.

Une demande d'agrément en tant que PSF s'introduit sur base 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

De gauche à droite : Carole NEY, Simone GLOESENER, Claudia MIOTTO, Elisabeth DEMUTH, Nicole LAHIRE, Denise LOSCH, Gérard BRIMEYER, Sylvie MAMER, Luc PLETSCHETTE, Sonny BISDORFF-LETSCH, Carlo FELICETTI

Absentes : Emilie LAUTERBOUR, Anne MARSON

CHAPITRE VII

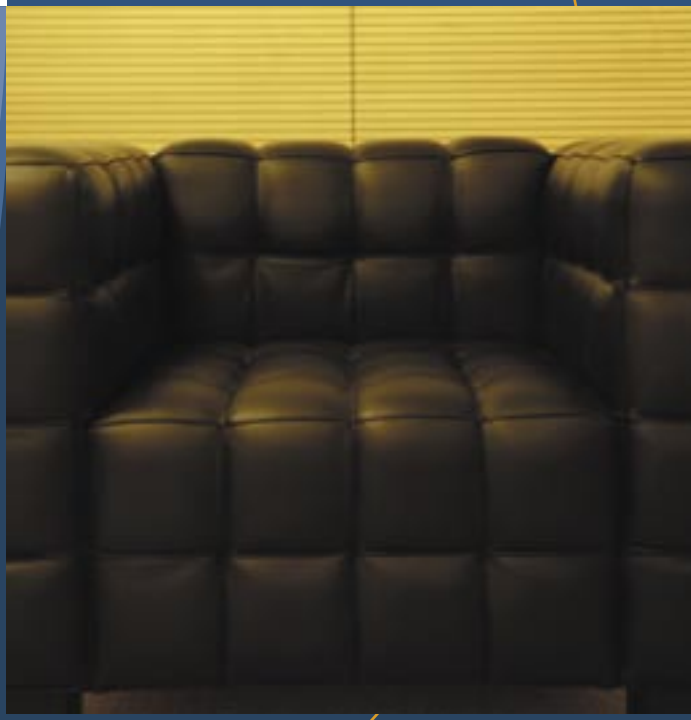
LA SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS

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

4. L'évolution du cadre réglementaire



1. LES DECLARATIONS DES TRANSACTIONS SUR ACTIFS FINANCIERS

1.1. Exécution de l'obligation de déclaration

Aucun changement en matière de législation concernant les déclarations des transactions sur actifs financiers n'est intervenu au cours de l'année 2005. En relation avec l'obligation de déclaration à laquelle sont assujettis les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, la CSSF surveille le respect des 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.

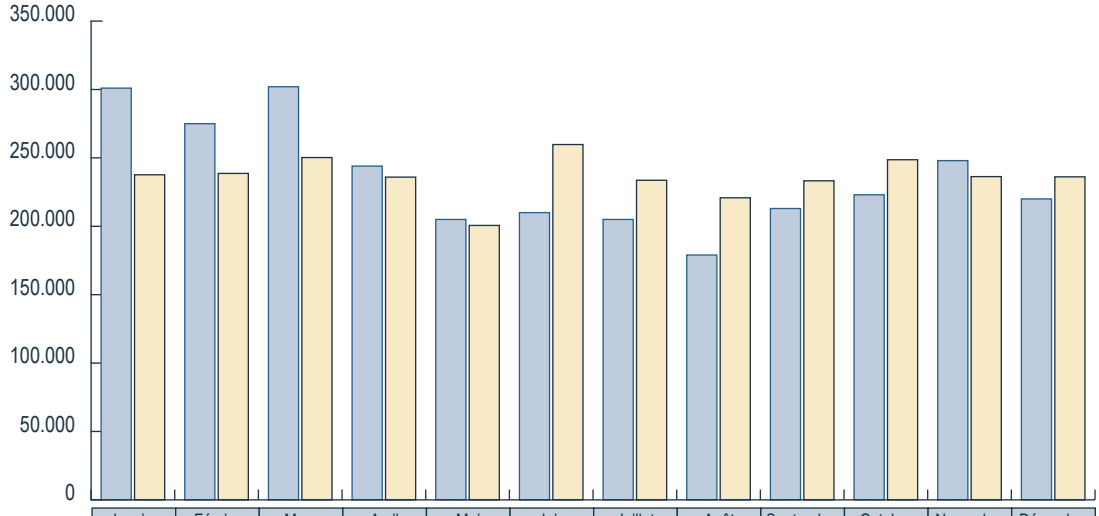
Dans ce contexte et dans le cadre de sa mission de surveillance journalière, la CSSF a adressé aux entreprises d'investissement au total 42 courriers sur les sujets suivants :

Sujet	Nombre
Envoi du recueil aux nouvelles entreprises	9
Autorisations (déclarations par fax, dérogations, sursis)	6
Irrégularités dans le reporting TAF	12
Demande d'explications sur des transactions	2
Rappels	8
Autres	5
Total	**42**

1.2. Evolution des déclarations sur actifs financiers

Le nombre de déclarations de transactions envoyées en 2005 était de 2.830.548, ce qui rejoint quasiment le niveau de l'année 2004 où le nombre de déclarations de transactions s'élevait à 2.830.270.

Volume mensuel des déclarations



	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre
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
2005	237.519	238.528	250.181	235.887	200.544	259.696	233.509	220.783	233.151	248.577	236.171	236.002

Ventilation des transactions par type d'instrument

Type d'instrument	Nombre de déclarations (en % du total)	
	2004	2005
Actions	63,11%	66,08%
Obligations	32,78%	29,48%
Futures	0,90%	0,92%
Options	1,67%	1,81%
Warrants	1,38%	1,51%
Obligations cum warrant	0,16%	0,20%

L'ensemble de ces données permet d'observer les tendances sur les marchés européens et principalement sur le marché luxembourgeois. La surveillance des marchés d'actifs financiers vise essentiellement à prévenir et à détecter des infractions à la règlementation financière et boursière. Dans ce contexte, des rapports internes mensuels, 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 plus spécifiquement dans la circulaire CSSF 2000/15 du 2 août 2000 telle que modifiée et les enquêtes menées dans le cadre de la surveillance générale des marchés d'actifs financiers.

2.1. 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 de ces derniers contre l'utilisation illicite d'informations privilégiées.

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 2005, la CSSF a ouvert trois enquêtes pour suspicion d'une violation de la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés. Ces enquêtes sont toujours en cours.

Une enquête déjà ouverte en 2004 a été classée sans suites.

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

La CSSF n'a pas ouvert d'enquête en matière de manipulation de cours pendant l'année 2005.

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

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

Au cours de l'année 2005, la CSSF a traité 54 requêtes concernant des enquêtes en matière de délits d'initiés (contre 47 en 2004). Une de ces requêtes émanait d'une autorité administrative n'appartenant pas à l'Espace économique européen.

La CSSF a traité toutes ces requêtes avec la diligence requise en matière de coopération entre autorités et n'a pas rencontré de problèmes majeurs lors des demandes d'information adressées aux 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 six requêtes en matière de manipulation de cours, trois requêtes en matière de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes, une requête en matière d'offre illicite de valeurs mobilières provenant d'une autorité administrative n'appartenant pas à l'Espace économique européen, deux requêtes en matière de diffusion de fausses informations sur des sociétés cotées, une requête en matière d'offre illicite de services financiers, quatre requêtes diverses relatives à des sociétés luxembourgeoises et une requête en matière de gestion d'un OPC.

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

2.2. Enquêtes initiées par la CSSF 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 sa 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 continué ses investigations en relation avec une enquête préliminaire en matière de délits boursiers entamée en 2004 et a pu, par la suite, clôturer tous les volets de cette affaire sans devoir poursuivre le dossier par l'ouverture d'une enquête formelle.

En 2005, la CSSF a mené cinq enquêtes préliminaires dans le cadre de sa surveillance générale des marchés dont une en relation avec une suspicion de manipulation de cours et quatre en relation avec des suspicions de délits d'initiés. Sur base de deux de ces enquêtes préliminaires, la CSSF a ouvert des enquêtes pour suspicion d'une violation de la loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés (voir point 2.1.1. «Enquêtes initiées par la CSSF»).

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 remplit ses missions légales dans le domaine de la surveillance des bourses et des sociétés luxembourgeoises cotées en bourse.

3.1. 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 S.A.. La CSSF surveille le bon fonctionnement des marchés opérés par la Bourse de Luxembourg et le respect de la réglementation relative aux marchés d'actifs financiers.

3.1.1. Changements réglementaires

La loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières introduit une définition précise de «marché réglementé» dans les textes législatifs luxembourgeois. Ainsi, un marché réglementé est «un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché au sens de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions relatives aux marchés réglementés de l'Espace économique européen. Ces marchés figurent sur la liste de tous les marchés réglementés publiée par la Commission européenne».

Simultanément, cette même loi modifie la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers en y insérant la définition suivante de la notion de «bourse» : «Une bourse est un opérateur de marché qui dispose de la capacité de gérer et/ou d'exploiter un ou plusieurs marchés d'actifs financiers».

Cette modification de la loi du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers permet l'ouverture, en date du 18 juillet 2005, du marché Euro MTF par la Bourse de Luxembourg. Le marché Euro MTF est un marché qui ne figure pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne. La création du marché Euro MTF entend anticiper le nouveau cadre juridique européen qui sera introduit au Luxembourg par la transposition de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers. Il constitue une alternative pour les émetteurs désireux de profiter d'un cadre réglementaire strict, mais n'ayant pas besoin de passeport européen en matière de prospectus.

Le marché Euro MTF est à la disposition des émetteurs qui optent pour le choix de ne pas tomber sous les nouvelles règles applicables à partir de juillet 2005 en matière d'informations financières à fournir dans un prospectus, ainsi qu'à partir de début 2007 en matière d'états financiers à publier en conformité avec les dispositions de 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).

Les règles de fonctionnement de ce nouveau marché sont déterminées par le Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg qui a fait l'objet d'importantes modifications en vue de son adaptation au nouvel environnement légal.

Les valeurs mobilières admises à la négociation sur le marché Euro MTF sont soumises à l'obligation de publication d'un prospectus conformément à la Partie IV de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Les dispositions régissant l'établissement de ces prospectus et leur contenu sont fixées par les règles de fonctionnement de l'opérateur de marché, en l'espèce le Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg.

Les négociations sur le marché Euro MTF sont soumises aux interdictions d'abus de marché du Chapitre IX du Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg. Dans ce contexte, il faut noter que le champ d'application des interdictions en matière d'abus de marché et notamment de délits d'initiés prévues dans le projet de loi N°5415 relative aux abus de marché couvre également les instruments financiers admis sur le marché Euro MTF. En effet, suite à la création du nouveau marché, il a été décidé d'étendre le champ d'application des interdictions d'abus de marché du projet de loi susmentionné aux instruments financiers admis sur les marchés alternatifs dans le but de renforcer la crédibilité et la fiabilité de ces marchés. Dans le Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg, le marché Euro MTF est désigné comme étant un «marché réglementé par la Bourse».

Le 29 août 2005, la CSSF a annoncé que le nouveau marché Euro MTF fonctionnant auprès de la Bourse de Luxembourg est à considérer comme «un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public». La CSSF a ainsi tenu à préciser que les valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés sur le marché Euro MTF constituent des placements éligibles pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières soumis à la partie I respectivement de la loi du 30 mars 1988 et de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif. Le 10 août 2005, les autorités fiscales anglaises avaient également annoncé que les titres admis à la cote officielle et à la négociation sur le marché Euro MTF remplissent la condition de cotation sur une bourse «reconnue». En vertu d'une décision favorable du Conseil des Gouverneurs de la Banque centrale européenne, le marché Euro MTF figure aussi depuis le 7 octobre 2005 sur la liste des marchés non réglementés acceptés par l'Eurosystème. Les critères d'appréciation des marchés non réglementés par la Banque centrale européenne sont les suivants : la sécurité, la transparence et l'accessibilité. L'acceptation du marché Euro MTF par les différentes autorités est une condition importante pour assurer le succès de ce marché non réglementé au sens des directives européennes. Le marché Euro MTF comptait en fin d'année 2005 déjà 871 lignes de cotation.

Finalement, on peut souligner que la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières abroge aussi certains articles de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, dont notamment les articles sur le dépôt d'une notice légale en cas d'exposition, d'offre ou de vente publiques de titres et sur l'obligation d'établir la souscription en double exemplaire.

3.1.2. Marchés opérés par la Bourse de Luxembourg

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 86,3% par rapport à 2004 pour atteindre EUR 2.227,2 millions (EUR 1.195,64 millions en 2004). Le volume des transactions en valeurs à revenu variable représente 12,15% des échanges (50,55% en 2004) contre 87,85% (49,45% en 2004) pour les obligations.

En fin d'année 2005, la Bourse de Luxembourg comptait 65 membres (contre 68 en 2004) dont neuf étaient des *cross members*.

L'année 2005 était de nouveau marquée par une activité intense dans le domaine des admissions à la Bourse de Luxembourg. 9.092 nouvelles valeurs ont ainsi été admises (9.143 en 2004). Le nombre total de valeurs admises au 31 décembre 2005 sur le marché réglementé au sens des directives européennes et sur le marché Euro MTF s'élevait à 36.054 lignes de cotation (33.022 en 2004) réparties en 26.782 obligations, 279 actions, 2.821 warrants et droits et 6.172 organismes de placement collectif et compartiments d'OPC luxembourgeois et étrangers.

3.2. Sociétés luxembourgeoises cotées en Bourse de Luxembourg

3.2.1. 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 39 au 31 décembre 2005.

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.

Dans le contexte de la transition des sociétés cotées vers les normes comptables IAS/IFRS, la CSSF est régulièrement contactée en vue de clarifier l'application au Luxembourg des dispositions prévues par le règlement IAS et l'interaction entre ce règlement, la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et la directive transparence.

Ainsi, la CSSF a averti les sociétés luxembourgeoises cotées que les rapports semestriels 2006 devront inclure des comptes comparatifs préparés selon les normes IAS/IFRS pour 2005.

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.

Dans le cadre de ses interventions, la CSSF a notamment clarifié que les dispositions de la loi luxembourgeoise qui transposent la 7ème directive n'excluent pas les sociétés cotées du bénéfice de l'exemption de consolidation.

3.2.2. 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.

En particulier, la CSSF a souligné que les dispositions de la loi précitée se réfèrent «aux droits de vote» et n'excluent pas expressément les droits de vote suspendus ou les droits de vote dont l'exercice ne serait pas, pour une raison ou une autre, possible pendant une certaine période. Dans la détermination des seuils de déclenchement prévus par cette loi, il faut donc prendre en compte le total des droits de vote qui existent au moment de la réalisation de la situation donnant lieu à la déclaration.

4. L'EVOLUTION DU CADRE REGLEMENTAIRE

4.1. Nouveau cadre réglementaire pour l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus

Les textes réglementaires et autres documents qui entourent l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus qui relèvent de la compétence de la CSSF sous le nouveau régime prospectus sont les suivants :

- la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières qui a notamment pour but la transposition de 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»),
- le règlement (CE) n°809/2004 du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE 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 («règlement prospectus»),
- le règlement (CE) n°1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales,
- le règlement grand-ducal du 3 août 2005 relatif aux prospectus pour valeurs mobilières qui fixe les taxes à percevoir par la CSSF et modifie la Concession,
- la circulaire CSSF 05/210 du 10 octobre 2005 concernant l'établissement du prospectus simplifié dans le cadre du Chapitre 1 de la Partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières,
- la circulaire CSSF 05/224 du 15 décembre 2005 concernant le choix de l'Etat membre d'origine pour émetteurs de pays tiers ayant des titres admis à la négociation au 1er juillet 2005 et notification par ces émetteurs de leur choix avant le 31 décembre 2005,
- la circulaire CSSF 05/225 du 16 décembre 2005 concernant la notion d'«offre au public de valeurs mobilières» telle que définie dans la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et l'«obligation de publier un prospectus» pouvant en découler,
- la circulaire CSSF 05/226 du 16 décembre 2005 concernant la présentation générale de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et les spécifications techniques en matière de communication à la CSSF de documents en vue de l'approbation ou du dépôt et des avis pour des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé (remplaçant les circulaires CSSF 05/195 et CSSF 05/196),
- les recommandations de CESR intitulées «CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n°809/2004»,
- le document publié par la CSSF «Nouveau régime prospectus : Questions/ Réponses».

4.2. Présentation générale de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières

La loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières a été adoptée le 29 juin 2005 par la Chambre des Députés et publiée le 12 juillet 2005 au Mémorial A n°98. Elle établit un nouveau cadre pour l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus à publier en cas d'offre au public ou de demande d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

Cette loi transpose entre autres en droit luxembourgeois la directive prospectus. En conséquence de cette transposition, les dispositions relatives aux prospectus à publier en cas d'offre publique et/ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières contenues dans la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers (mises en œuvre par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de

valeurs mobilières) sont abrogées et certaines dispositions liées aux prospectus et autres modalités encadrant une offre contenues dans la loi modifiée du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif, 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 et la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont modifiées.

En parallèle, le règlement prospectus devient directement applicable au Luxembourg à partir du 1er juillet 2005. Ce règlement européen joue un rôle important dans le cadre de l'application de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières puisqu'il fixe principalement les informations détaillées à insérer dans un prospectus et contient aussi maintes dispositions qui encadrent les modalités concernant les prospectus à préparer pour les programmes de titres autres que de capital.

L'objectif poursuivi par la directive prospectus est de permettre aux sociétés de lever, plus aisément et à moindre coût, des capitaux dans toute l'Union européenne, sur la base de l'aval unique donné par l'autorité de l'Etat membre d'origine, ainsi que de renforcer la protection offerte aux investisseurs en assurant que tous les prospectus, où qu'ils soient émis et approuvés dans l'Union européenne, leur fournissent l'information claire et complète dont ils ont besoin pour prendre leur décision d'investissement.

La directive prospectus et le règlement prospectus tentent à harmoniser au niveau européen les exigences relatives à l'établissement, à l'approbation et à la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières et/ou en vue de l'admission de ces valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire d'un Etat membre. Aucun prospectus ne peut être publié avant son «approbation» par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine. Cette approbation sera toutefois conditionnelle à la satisfaction des normes européennes communes relatives au contenu de l'information à publier et aux modalités de publication. Les informations détaillées à insérer dans un prospectus tombant dans le champ d'application communautaire sont déterminées par le règlement prospectus qui s'oriente notamment suivant les principes fixés par l'OICV (Organisation internationale des commissions de valeurs) et les normes comptables IAS/IFRS.

La directive prospectus fixe aussi au niveau européen une définition harmonisée de la notion d'offre au public que le Luxembourg a intégralement reprise dans la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Ceci introduit donc pour la première fois au Luxembourg une définition de la notion d'offre au public. En effet, le Luxembourg a toujours eu une approche pragmatique de cette notion, basée sur une prise en considération de certains critères comme la méthode de sollicitation du public ce qui permettait de classifier une grande partie des placements comme des placements privés. La loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières introduit une définition assez large et qui s'applique également au placement de valeurs mobilières par des intermédiaires financiers. Les éléments constitutifs de cette notion d'offre au public ont été clarifiés par la circulaire CSSF 05/225 du 16 décembre 2005.

Lors de la transposition de la directive prospectus, le législateur luxembourgeois a opté pour l'introduction d'une loi permettant de couvrir toutes les offres au public et toutes les admissions à la négociation sur un marché de valeurs mobilières.

Ainsi, la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières distingue trois régimes de prospectus différents :

- un premier régime (Partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières) concernant les offres au public de valeurs mobilières et les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un **marché réglementé** faisant l'objet d'une **harmonisation communautaire** et transposant les règles de la directive prospectus,

- un deuxième régime (Partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières) déterminant les règles luxembourgeoises applicables aux offres au public ainsi qu'aux admissions à la négociation sur un **marché réglementé** de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables qui sont **hors du champ d'application de la directive prospectus** et prévoyant un régime de prospectus simplifié, et
- un troisième régime (Partie IV de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières) établissant un régime spécifiquement luxembourgeois applicable en cas d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur **un marché ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés** publiée par la Commission européenne.

La loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières désigne la CSSF comme autorité compétente pour veiller à l'application :

- des dispositions de la Partie II (dès lors que le Luxembourg est l'Etat membre d'origine) qui traite de l'établissement, de l'approbation et de la diffusion du prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières et/ou d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, faisant l'objet d'une harmonisation communautaire en vertu de la directive prospectus, et
- des dispositions du Chapitre 1 de la Partie III qui traite de l'établissement, de l'approbation et de la diffusion du prospectus à publier en cas d'offres au public de valeurs mobilières et d'autres titres assimilables non visées par la Partie II.

La Bourse de Luxembourg (qui est actuellement le seul opérateur de marché autorisé à exploiter un ou plusieurs marchés d'actifs financiers situés ou opérant sur le territoire du Luxembourg) est l'entité compétente devant approuver :

- les prospectus soumis aux dispositions du Chapitre 2 de la Partie III (les admissions de valeurs mobilières non couvertes par la Partie II à la négociation sur un marché réglementé opéré par la Bourse de Luxembourg), et
- les prospectus soumis aux dispositions de la Partie IV (les admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché luxembourgeois ne figurant pas sur la liste des marchés réglementés publiée par la Commission européenne).

Les prospectus simplifiés soumis à la Partie III ne bénéficieront pas du passeport européen et les règles d'application quant à leur contenu sont déterminées par la circulaire CSSF 05/210 du 10 octobre 2005 relative à l'établissement du prospectus simplifié dans le cadre du Chapitre 1 de la Partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Les compétences plus étendues de la CSSF font en sorte que les émetteurs, les offreurs et les personnes qui sollicitent l'admission à la négociation à un marché réglementé tombent désormais sous l'autorité directe de la CSSF, dans les cas où le Luxembourg est Etat membre d'origine au sens de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. La CSSF acquiert ainsi des compétences générales et directes en relation avec les informations que les émetteurs doivent publier, que ce soit dans le prospectus ou par voie de supplément au prospectus. En outre, la CSSF peut notamment suspendre une offre au public ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant dix jours ouvrables, interdire une offre au public, suspendre à tout moment la négociation sur un marché réglementé, enjoindre à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé de cesser toute pratique contraire à la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Un pouvoir particulièrement important dans le contexte des marchés financiers est la possibilité pour la CSSF de rendre public le fait que l'émetteur, l'offreur ou la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent. Par ailleurs, la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières prévoit que la CSSF peut prononcer des sanctions administratives.

La compétence en matière de décisions d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché et/ou à la cote officielle n'est pas affectée par la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. En effet, les décisions d'admission de valeurs mobilières à un marché et/ou à la cote officielle continuent de relever de la compétence de l'opérateur de marché concerné et se font suivant les dispositions fixées par les règles de fonctionnement de cet opérateur (au Luxembourg, actuellement le Règlement d'Ordre Intérieur de la Bourse de Luxembourg), étant entendu que la conformité de la documentation sous-jacente avec la réglementation en matière de prospectus est une des conditions à remplir.

4.3. Mise en œuvre de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Jusqu'au 1er juillet 2005, la Bourse de Luxembourg était 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 étaient visés par la CSSF, même si la lecture et le contrôle du document d'offre étaient en fait également effectués par les services de la Bourse de Luxembourg sur base d'une délégation de la CSSF.

Le mécanisme luxembourgeois de l'approbation des prospectus pour valeurs mobilières a été profondément remanié par la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. La mise en œuvre de cette loi a eu pour conséquence que les compétences pour l'approbation de tous les prospectus en relation avec la Partie II (champ d'application communautaire) et des offres sous la Partie III de la loi précitée (offres au public ne tombant pas dans le champ d'application communautaire) ont été transférées de la Bourse de Luxembourg vers la CSSF qui a été désignée comme étant l'autorité administrative compétente au Luxembourg sous la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Au niveau européen, les présidents de CESR ont décidé, lors de leur réunion des 27 et 28 juin 2005, d'appliquer le nouveau régime prévu par la directive prospectus à partir du 1er juillet 2005 en ce qui concerne le droit au passeport européen que la directive prospectus confère à l'émetteur, à l'offreur ou à la personne qui sollicite l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et ceci même si certains Etats membres n'ont pas encore transposé la directive prospectus dans leur législation nationale.

Comme le projet de loi n°5444 relative aux prospectus et le règlement prospectus soulevaient un certain nombre de questions d'interprétation juridique, la CSSF a instauré un groupe *ad hoc* d'interprétation du projet de loi en juin 2005, peu avant l'entrée en vigueur de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Dans le groupe *ad hoc* d'interprétation juridique de la législation «prospectus», la CSSF présente certaines réponses en matière de prospectus qu'elle a déjà données ou qu'elle a l'intention de donner à des émetteurs, alors que les membres du groupe peuvent également transmettre à la CSSF les questions qui leur sont posées par leurs clients. Le but en est de réunir toutes les questions substantielles que peuvent se poser les acteurs du marché, d'établir en cercle restreint des positions cohérentes sur base de tous les éléments et arguments juridiques qui puissent paraître déterminants et d'assurer également une communication accrue avec les émetteurs par la voie notamment de leurs avocats luxembourgeois. Le groupe *ad hoc* a connu une activité soutenue en 2005 avec une vingtaine de réunions et a notamment été fortement impliqué dans l'élaboration de la circulaire relative à la notion d'«offre au public» et du document des 60 Questions/Réponses qui ont toutes été discutées au sein du groupe *ad hoc*.

Sur le plan pratique, durant les six premiers mois de l'application du nouveau régime prospectus, la CSSF avait convenu avec la Bourse de Luxembourg que celle-ci l'assisterait dans le processus

d'approbation des prospectus. A cet effet, la CSSF avait chargé la Bourse de Luxembourg de procéder à une analyse préalable des documents déposés pour approbation en ce qui concernait leur conformité à la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et au règlement prospectus. Après avoir revu et commenté les prospectus soumis, la Bourse de Luxembourg transmettait son avis sous forme d'un rapport à la CSSF. Sur base de cet avis soumis ensemble avec les documents y relatifs, la CSSF procédait à un contrôle avant d'approuver, le cas échéant, le prospectus.

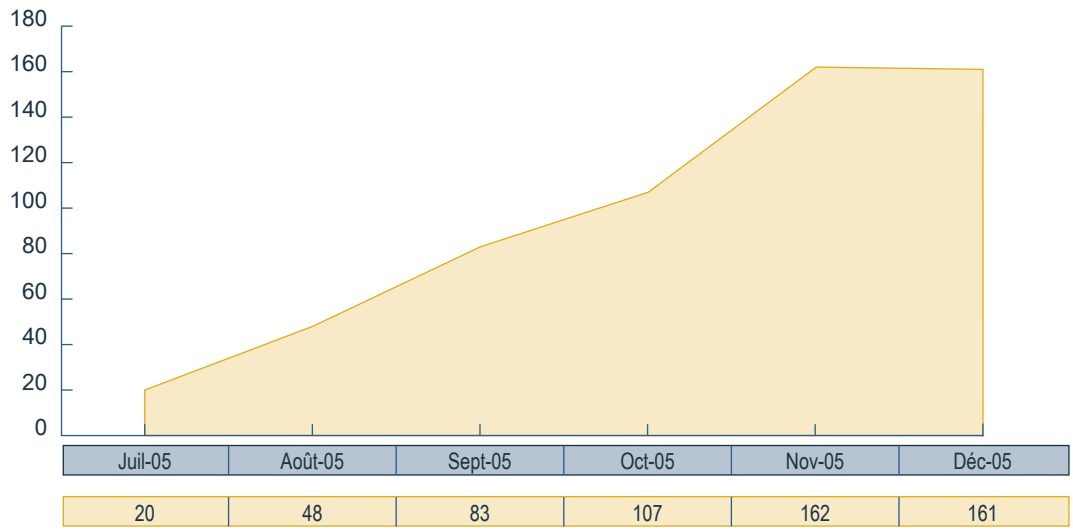
En décembre 2005, les deux institutions ont annoncé leur décision que la CSSF assurerait seule, à partir du 1er janvier 2006, les tâches relatives à l'approbation des prospectus, ceci afin de rendre la procédure plus efficace, cohérente et transparente.

A partir du 1er janvier 2006, la CSSF est donc devenue l'unique intervenant pour l'approbation des prospectus relatifs aux offres au public et aux admissions à un marché réglementé de valeurs mobilières tombant dans le champ d'application de la directive prospectus et pour l'approbation de prospectus simplifiés relatifs aux offres au public de valeurs mobilières qui sont hors du champ d'application de la Partie II de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

En vue de renforcer l'équipe déjà mise en place à la CSSF depuis le 1er juillet 2005 pour assurer l'application de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières, treize employés de la Bourse de Luxembourg qui ont travaillé dans ce domaine ont été intégrés dans le Service Surveillance des Marchés d'Actifs Financiers et le processus d'approbation a continué de façon cohérente. En termes d'organisation, l'équipe en charge de l'approbation des prospectus au sein du service est organisée en trois groupes qui traitent des dossiers d'approbation spécifiques et un groupe qui assume les tâches administratives résultant de la mise en œuvre de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Dans l'objectif d'assurer un traitement efficace des dossiers d'approbation, leur répartition est en principe fixée par catégories entre les trois groupes au sein desquels des gestionnaires assurent l'instruction des prospectus. Chaque groupe est assisté par un coordinateur des questions d'application et d'interprétation de la réglementation. La communication entre les gestionnaires, les coordinateurs et les responsables chargés de l'application uniforme des standards et procédures arrêtés se fait en continu dans le but de permettre des prises de décision rapides et cohérentes.

Sous le nouveau régime d'approbation introduit par la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières depuis le 1er juillet 2005, un total de 581 documents ont été approuvés jusqu'au 31 décembre 2005, à savoir 283 prospectus, 210 prospectus de base, 11 documents d'enregistrement et 77 suppléments.

Nombre de documents approuvés en 2005



SERVICE SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS

Première rangée de gauche à droite : Michèle DEBOUCHE, Karin WEIRICH, Maggy WAMPACH, Estelle BOTTEMER, Joëlle PAULUS, Laurent CHARNAUT

Deuxième rangée de gauche à droite : Annick ZIMMER, Cyrille UWUKULI, Claude FRIDRICI, Gilles HAUBEN

Troisième rangée de gauche à droite : David SCHMITZ, Daniel JEITZ, Eric FRITZ, Marc REUTER, Olivier WEINS

Absentes : Malou HOFFMANN, Sylvie NICOLAY-HOFFMANN, Maureen WIWINIUS

SERVICE SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS

Première rangée de gauche à droite : Cornelia BERNHARDT, Martine SIMON, Andrea HARIS, Patrick FRICKE, Fanny BREUSKIN

Deuxième rangée de gauche à droite : Julien MAY, Marc LIMPACH, Frédéric DEHALU, Françoise KAUTHEN, Marie-Josée PULCINI

Troisième rangée de gauche à droite : Olivier FERRY, Pierre VAN DE BERG, Manuel RODA, Jean-Christian MEYER, Jerry OSWALD

Absentes : Mylène HENGEN, Stéphanie JAMOTTE

CHAPITRE VIII

LA SURVEILLANCE DES SYSTEMES D'INFORMATIONS

1. Les activités en 2005

2. La pratique de la surveillance

1. LES ACTIVITES EN 2005

1.1. Entrevues et participations aux groupes nationaux

L'Audit informatique a participé en 2005 à 127 entrevues qui peuvent se catégoriser ainsi :

- entrevues en relation avec l'instruction de dossiers d'agrément pour l'exercice d'une activité de PSF de support, ceci en collaboration avec les autres services concernés,
- entrevues portant sur des sujets ayant trait au fonctionnement et à la sécurité des systèmes informatiques des entités surveillées, dont une majorité disposant d'un statut de PSF «opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier», selon l'article 29-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- entrevues avec des sociétés qui prestent des services au secteur financier afin de qualifier leurs activités et de déterminer si un agrément est requis ou non.

Ces entrevues ont eu lieu avec des sociétés offrant des services de sous-traitance au secteur financier, des sociétés de services en informatique, des cabinets d'avocats, des sociétés de conseils, des cabinets de révision et des entités surveillées.

L'Audit informatique a également participé à deux conférences internationales en qualité d'orateur et a assisté à seize séminaires ou conférences nationales portant sur des sujets en relation avec la sécurité des systèmes d'informations.

Les travaux relatifs à l'ISO au sein du Comité de Normalisation de la Sécurité de l'Information (CNLSI) se sont poursuivis, de même que ceux liés à l'élaboration d'un Master professionnel en «Management de la Sécurité des Systèmes d'Informations» (MSSI) en collaboration avec l'Université du Luxembourg et le Centre de Recherche Public Henri Tudor (CRP-HT). Il est à noter dans ce contexte que l'Audit informatique participe à deux Comités d'accompagnement stratégique mis en place par le CRP-HT pour déterminer les axes de recherches à investiguer dans les domaines de la Qualité et de la Sécurité des systèmes d'informations.

1.2. Projet de recherche GRIF

Le projet de recherche GRIF a débuté en 2003 en collaboration avec le Centre de Recherche Public Henri Tudor et porte sur la réalisation d'un projet de recherche appliquée renommé au cours de l'année 2005 «Gestion des Risques dans les Institutions Financières»[1].

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 peut s'étendre 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 ont amené à revoir le titre du projet de manière à refléter l'étendue plus vaste couverte par ce modèle.

[1] Le titre initial était «Gestion des Risques Informatiques dans le Secteur Financier».

Le modèle retenu se base sur la norme ISO/IEC 15504 qui permet d'évaluer la maturité de processus. Dès lors que ces processus portent sur les risques, le modèle pourrait contribuer à répondre au nouveau cadre de la surveillance prudentielle sans imposer de contraintes sur des procédures spécifiques, mais en favorisant la valorisation du savoir-faire des institutions financières, de leurs fournisseurs (de conseils, de produits et de services), ainsi que des autorités de surveillance.

Les travaux réalisés au sein du projet GRIF ont permis de mettre en avant les avantages de la norme ISO/IEC 15504 qui permet l'évaluation de tous types d'organisations sur base de la maturité de ses processus et qui peut donc être appliquée par les institutions financières pour évaluer la maturité aussi bien de la gestion des risques opérationnels que des activités métiers. L'avantage indéniable de la norme ISO/IEC 15504 est de s'intéresser aux résultats attendus (le «quoi») et non à la manière de les atteindre (le «comment»), qui est laissé à la discrétion des acteurs, mais qui peut néanmoins reposer sur des pratiques de base communément acceptées et reflétées alors dans les questionnaires d'évaluation.

La recherche réalisée au sein du projet GRIF a porté sur l'établissement d'un modèle de référence des processus (*Process Reference Model*, c'est-à-dire un «PRM») construit sur base des critères énoncés par le Nouvel Accord de Bâle en matière de risques opérationnels. La traçabilité obtenue est bidirectionnelle et permet de valider l'origine dans Bâle II des processus à évaluer. Le modèle d'évaluation des processus (*Process Assessment Model* ou «PAM») a été élaboré par la suite, mais afin de pouvoir effectuer les évaluations, il reste à construire les questionnaires d'évaluation qui doivent également contenir les pratiques de base à respecter.

Pour la CSSF, les résultats actuels du projet, appliqués au contexte du pilier II de Bâle II, pourraient permettre l'obtention d'une mesure objective du modèle de gestion des risques opérationnels soumis par les établissements.

Fin 2005, après la présentation du projet GRIF aux acteurs concernés de la place, il apparaît que le principal attrait du projet consiste à avoir montré l'applicabilité de la norme ISO/IEC 15504 au sein du secteur financier, comme outil d'évaluation et d'amélioration des processus, qu'il s'agisse de processus métiers ou de processus de gestion des risques. Les acteurs intéressés de la place financière ainsi que le CRP-HT et la CSSF identifient plusieurs domaines d'utilisation potentiels de la norme ISO/IEC 15504 au sein du secteur financier, la liste n'étant pas exhaustive :

- dans le domaine de la sous-traitance, afin de mesurer l'aptitude d'un prestataire à délivrer ses services
  - pour les métiers des fonds d'investissements ou banque dépositaire, par exemple, en construisant des PRM «métiers» et les PAM associés,
  - pour les métiers de l'informatique, avec le projet AIDA[2] qui aboutit à la construction d'un PRM et d'un PAM portant sur ITIL[3] et qui permettrait d'évaluer la capacité des prestataires, y compris les PSF disposant du statut d'opérateur de systèmes, à mettre en œuvre ITIL.
- dans le domaine de l'audit, en établissant un PRM et un PAM spécifiques
  - aux contrôles internes,
  - à l'application des normes comptables IAS,
  - aux obligations légales, qu'il s'agisse de la mise en œuvre de nouvelles fonctions (fonction compliance par exemple), de la gestion des risques (pilier I) ou encore de la fonction informatique (circulaire CSSF 05/178).

L'intérêt de la méthode réside dans l'évaluation normative qui induit une cohérence des résultats et offre par conséquent la possibilité d'être réalisée par une tierce partie pour déterminer le niveau d'aptitude d'une organisation à gérer ses processus (ou ses risques opérationnels dans le contexte de Bâle II) et ceci de manière répétable.

[2] «Assessment and Improvement Integrated Approach», projet du CRP Henri Tudor (www.crpht.lu).

[3] IT Information Library (ITIL) est un ensemble de bonnes pratiques utilisées dans le but de délivrer des services informatiques de haute qualité.

Une auto-évaluation est également possible par ou pour le compte d'une organisation pour déterminer la pertinence de ses propres processus et les améliorer en vue d'un objectif particulier ou d'un ensemble d'exigences (pilier I de Bâle II).

Une documentation complète du projet GRIF est disponible sur le site de la CSSF (www.cssf.lu) à la rubrique «Dossiers», sous-rubrique «Adéquation des fonds propres», section «Le projet GRIF : Gestion des risques opérationnels dans les institutions financières».

1.3. Collaboration internationale

L'Audit informatique a participé à la conférence *International Supervisory Group on IT* qui réunit chaque année les responsables de la surveillance prudentielle des systèmes d'informations des différentes autorités[4]. Ce groupe a pour objectif de favoriser l'échange d'informations concernant les enjeux technologiques du moment et couvre des aspects comme les plans de continuité d'activités, l'*electronic banking*, les parades au phénomène de *phishing*[5] et la surveillance de la sous-traitance informatique transfrontalière. Tout au long de l'année, les membres du groupe échangent des informations concernant les fraudes liées à l'informatique et à Internet, les attaques de systèmes d'informations et le vol d'identité ou encore les faiblesses de certains systèmes.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE

La surveillance porte sur la vérification de l'application du cadre légal et réglementaire par les entités surveillées, dans le but direct ou indirect de maintenir ou d'améliorer le professionnalisme des activités, avec un accent particulier sur les aspects liés aux technologies mises en œuvre en matière de systèmes d'informations et en tenant compte des particularités propres aux PSF connexes (aussi dénommés PSF de support) qui offrent leurs services de sous-traitance aux autres établissements surveillés.

2.1. Rappel des considérations prudentielles fondamentales

Concernant la surveillance des PSF de support, la CSSF invite le lecteur à se rapporter au Chapitre VII, point 2.1 du rapport d'activités 2004 de la CSSF qui précise l'importance de la ségrégation des environnements et des données des clients (les professionnels financiers). En effet, l'Audit informatique considère comme crucial pour un PSF de support d'assurer l'étanchéité entre les différents environnements, ceci quelles que soient les options technologiques retenues pour mutualiser les ressources. De plus, le principe prudentiel de ségrégation des fonctions, qui améliore les contrôles, permet de réduire les erreurs ou les fraudes et est fortement présent auprès des professionnels financiers, doit également se retrouver auprès des prestataires, qu'ils disposent d'un statut PSF de support ou non. L'Audit informatique insiste sur l'importance de la mise en place de ce principe prudentiel au sein des PSF de support et, en particulier, des opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier.

La CSSF constate également un écart culturel relativement important entre certains PSF de support, disposant du statut d'agent de communication à la clientèle ou du statut d'opérateur de systèmes et de réseaux, et les professionnels financiers qu'ils servent. Cette différence de culture se traduit par une compréhension souvent insuffisante des règles déontologiques spécifiques au secteur financier et, en particulier, par l'usage commercial, voire publicitaire, qui est fait de l'agrément ministériel. Les termes de l'article 52(3) de la loi modifiée du 5 avril 1993 sont pourtant explicites : «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».

[4] Le groupe portait initialement le nom de «HITS» (Head of IT Supervision). Sont présentes les autorités des pays suivants : Etats-Unis, France, Belgique, Pays-Bas, Luxembourg, Italie, Espagne, Singapour, Hong Kong, Australie, Canada, Allemagne, Norvège et Angleterre (la Suède et la Suisse étant absentes en 2005).

[5] 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.

Il appert que de nombreux PSF de support assimilent incorrectement l'agrément et la surveillance associée à une certification ou un label de qualité. L'agrément a cependant pour principale conséquence d'imposer un cadre légal et réglementaire identique à celui applicable aux professionnels financiers. Il s'agit d'une obligation légale afin de pouvoir exercer cette activité et non d'une reconnaissance volontaire. Le fait de faire valoir de manière trop visible et commerciale l'agrément ministériel vis-à-vis des professionnels financiers, potentiels clients, peut aboutir à l'effet inverse de celui recherché lorsqu'il traduit ainsi ce clivage déontologique constaté par la CSSF.

2.2. Clarifications apportées suite à certaines questions posées

2.2.1. Accès distants : utilisation par une entité surveillée de la messagerie mobile «push-mail» et du produit «BlackBerry»

Une solution «push-mail» repose sur une infrastructure de messagerie qui fait appel à un ou plusieurs opérateurs mobiles pour véhiculer des messages électroniques de la messagerie interne de l'entreprise vers un équipement mobile, et vice-versa. Ce type de messagerie repose sur le principe de proactivité de l'équipement mobile, qui interroge très régulièrement le serveur de messagerie afin de récupérer d'éventuels messages en attente de transfert. Tout se passe comme si le serveur contactait l'équipement mobile lorsqu'il a des messages en attente, d'où le terme de «push-mail». Les équipements mobiles doivent donc être à même de faire fonctionner des programmes spécifiques aux fonctions «push-mail» ; c'est pourquoi ces équipements sont actuellement des téléphones mobiles possédant un système d'exploitation évolué (type Symbian par exemple) ou des PDA[6] dotés de fonctionnalités de téléphonie, qui communiquent à l'aide d'une connexion GPRS ou UMTS des opérateurs de réseaux GSM.

Afin de déterminer les critères de sécurité à respecter pour recourir à une solution «push-mail», il est nécessaire de qualifier l'information qui va transiter du professionnel financier à l'équipement mobile. Cette information est, *a priori*, considérée par la CSSF comme confidentielle puisqu'elle est issue du système de messagerie interne à l'entreprise et contient immanquablement à un moment donné des références à des clients. Par conséquent, la solution doit garantir une confidentialité et, de préférence, l'intégrité des informations échangées entre le serveur «push-mail» et l'équipement mobile.

De ce fait, le serveur «push-mail» doit être sous le contrôle exclusif du professionnel financier et donc dans ses locaux au Luxembourg.

Le recours incontournable aux opérateurs mobiles impose également une cryptographie des données échangées.

L'utilisateur mobile doit également être identifié par le serveur afin d'être certain qu'il est bien habilité à voir ces données confidentielles. Le seul recours au code secret d'activation de la carte SIM[7] peut ne pas suffire, en particulier si l'utilisateur non habilité remplace la carte SIM d'origine par une carte dont il connaît le code secret. La solution devra donc prévoir un code secret spécifique ou être reliée à la carte SIM de l'utilisateur habilité.

Enfin, si l'équipement mobile est perdu ou volé, les données qu'il contient ne doivent pas pouvoir être lues par un tiers et devront donc être fortement cryptées et, de préférence, pouvoir être effacées à distance.

La plus connue des solutions de «push-mail» a été conçue par la société anglaise Research In Motion Ltd (RIM) et se nomme BlackBerry®.

De nombreuses entités surveillées par la CSSF se sont enquises des possibilités ou restrictions d'usage de la solution BlackBerry®.

[6] PDA : Personal Digital Assistant (ordinateur de poche, à système d'exploitation Palm OS ou WindowsCE et dérivés).

[7] Carte à puce fournie par l'opérateur mobile.

Etant donné que les équipements mobiles et le serveur sont fournis par la société RIM, sachant que tous les messages transitent par une plate-forme informatique de RIM au Royaume-Uni, et à défaut pour ladite société de fournir des certifications de tiers de très haut niveau qui attestent des mécanismes de sécurité qu'elle énonce et de l'impossibilité pour des tiers, y compris elle-même, de déchiffrer les données transmises, la CSSF recommande une certaine prudence quant au recours à cette solution. Néanmoins, la confiance accordée à la société RIM fait l'objet de vérifications de la part de certains Etats, dont les Etats-Unis d'Amérique et la France, qui utilisent cette solution au plus haut niveau de l'Etat et des entreprises. Les certifications devraient donc être bientôt disponibles, à charge pour les professionnels financiers de vérifier la couverture de celles-ci et de déterminer la confiance à accorder à cette solution.

Certaines règles d'implémentation sont cependant à respecter. D'une part, le professionnel financier devra au moins recourir à l'option proposée par RIM qui consiste à permettre au professionnel financier de gérer lui-même les clés de cryptographie et, d'autre part, il devra disposer de la fonction d'effacement à distance des messages stockés sur les équipements mobiles perdus ou volés.

Aussi longtemps que les professionnels financiers gèrent eux-mêmes leur infrastructure BlackBerry®, cette solution n'est pas à considérer comme sous-traitance et un accord préalable de la CSSF n'est pas nécessaire.

2.2.2. Services de monitoring effectués par un prestataire sans statut de PSF de support

La CSSF confirme que les services de monitoring, qu'il s'agisse de surveillance d'applications, de systèmes informatiques ou de réseaux, ne sont pas considérés comme des services d'opération et ne relèvent pas d'un agrément dès lors que le prestataire ne dispose d'aucun moyen d'intervention sur les équipements surveillés.

La condition *sine qua non* à la fourniture de tels services sans agrément consiste à imposer contractuellement et opérationnellement l'intervention du client du prestataire pour prendre les actions correctrices nécessaires. Dans ce cas, le professionnel financier décide des actions à réaliser à la suite du monitoring et doit contrôler les actions du prestataire conformément aux indications énoncées dans la circulaire CSSF 05/178.

2.2.3. Cryptographie des lignes à très haut débit reposant sur la technologie de fibres optiques

L'évolution des télécommunications permet de disposer de lignes de transmission à très haut débit qui reposent sur la technologie des fibres optiques et qui permettent de réaliser des connexions entre unités centrales au niveau des processeurs de manière à rendre possibles des traitements véritablement «multi-processeurs» à distance. Ainsi, il devient possible de diviser la charge de travail des unités centrales sur des distances de plusieurs kilomètres, en assurant de cette sorte une redondance des équipements en cas de désastre sur l'un d'eux.

Le principal inconvénient de ces technologies consiste à rendre très coûteuse, voire prohibitive, toute cryptographie de ces canaux de communication à très haut débit, alors que la CSSF demande une protection des communications entre le professionnel financier et le centre de traitement distant.

Au cas où il ne serait techniquement pas possible, ou disproportionnellement onéreux, de crypter la ligne ou les données, le professionnel financier doit néanmoins s'assurer qu'aucun tiers, et en particulier aucun fournisseur d'accès aux lignes de télécommunication qui ne serait pas soumis par la loi au secret des communications, n'ait un accès non contrôlé aux données qui transitent par cette ligne. Les spécificités des fibres optiques permettent cependant d'envisager un contrôle de l'intégrité de la ligne qui reposerait sur une identification et une justification par tous les prestataires impliqués dans la fourniture de cette ligne, de toute rupture de communication.

En effet, il est extrêmement improbable pour un tiers de se connecter ou de tracer le contenu des données échangées sur ce type de ligne, sans devoir agir physiquement sur le réseau et provoquer dans ce cas une rupture temporaire de la fibre optique.

La CSSF invite cependant les professionnels financiers :

- d'une part, à envisager des solutions qui prévoient une cryptographie en amont de chaque service, en fonction de la criticité des données échangées, ce qui revient à ne pas crypter la ligne dans son ensemble, mais à crypter seulement les différents flux qui se concentrent sur la ligne (multiplexage logique des flux),
- d'autre part, à mettre en place une veille technologique visant à évaluer très régulièrement les nouvelles possibilités cryptographiques afin d'identifier celles qui seraient techniquement et financièrement accessibles.

2.2.4. Obligations anti-blanchiment des PSF de support

La CSSF rappelle aux professionnels financiers disposant d'un statut de PSF de support qu'ils sont également soumis aux obligations d'identification d'opérations suspectes et qu'ils doivent appliquer la législation et la réglementation anti-blanchiment comme tout autre professionnel financier.

Néanmoins, la CSSF est consciente de la spécificité des activités des PSF de support et précise qu'il n'incombe pas à ceux-ci de se substituer à leurs clients, au cas où il s'agit d'autres professionnels financiers, pour réaliser les contrôles à leur place. Si toutefois un employé d'un PSF de support rencontre un cas évident qui relève d'une dénonciation, par exemple s'il identifie le nom d'un terroriste notoire inscrit sur les listes du Parquet, il doit appliquer la procédure de dénonciation prédéfinie établie au sein de son établissement et ne pas informer le client, c'est-à-dire le professionnel financier pour lequel il preste les services.

Les professionnels financiers disposant d'un statut de PSF de support doivent également être attentifs à ne contracter qu'avec des professionnels du secteur financier qui disposent des agréments adéquats et qui font preuve d'une honorabilité certaine. Ceci est particulièrement valable pour les professionnels financiers situés à l'étranger. En ce qui concerne ceux établis au Luxembourg, le PSF de support consultera les tableaux officiels de la CSSF portant sur les établissements agréés au Luxembourg.

De gauche à droite : Constant BACKES (Sécurité des systèmes), Pascale DAMSCHEN (Coordination informatique), Pascal DUCARN (Audit informatique), Marie-Anne VOLTAIRE (Audit interne), David HAGEN (Audit informatique)

Absents : Claude BERNARD (Audit informatique), Geneviève PESCATORE, Marc WEITZEL (Conseillers du Directeur général)

SECRETAIRES DE DIRECTION

De gauche à droite : Monique REISDORFFER, Karin FRANTZ, Marcelle MICHELS

Absente : Joëlle DELOOS

CHAPITRE IX

LES MESURES DE SANCTION DE LA CSSF

1. Les mesures d'intervention de la CSSF

2. Les sanctions prononcées en 2005

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 à l'égard 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 2005

2.1. Etablissements de crédit

En 2005, la CSSF n'a dû ni prononcer d'amende ni prendre de sanction envers des dirigeants (contre deux cas en 2004).

La CSSF a néanmoins fait usage du droit d'injonction dans un cas alors que les renseignements spécifiques qu'elle avait demandés n'ont pas été mis à sa disposition dans le délai fixé malgré plusieurs rappels.

2.2. Autres professionnels du secteur financier (PSF)

Au cours de l'année 2005, la CSSF n'a pas prononcé d'amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier contre des personnes en charge de l'administration ou de la gestion de PSF.

La CSSF a néanmoins fait usage à deux reprises du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi précitée. Une des injonctions infligées a concerné le non-respect de diverses dispositions légales dont, entre autres, une insuffisance des assises financières, une situation de non-conformité de la structure de l'actionnariat régie par l'article 18(6) de la loi sur le secteur financier ainsi que l'absence de communication de renseignements dans le cadre de l'article 53 de ladite loi.

L'autre injonction a plus spécifiquement été liée aux insuffisances graves à l'égard des dispositions légales applicables en matière d'honorabilité professionnelle sur base de l'article 19(1) de la loi sur le secteur financier ainsi qu'en matière de qualité des actionnaires régie par l'article 18(1) de cette loi.

Dans ce dernier cas, la CSSF a par la suite fait usage du droit de suspension que lui confère la loi sur le secteur financier. Vu qu'au terme du délai accordé, il n'a pas été remédié à la situation constatée, et compte tenu du besoin de garantir une gestion saine et prudente du PSF, la CSSF a en effet pris la décision, en vertu de l'article 59(2) de la loi précitée, de suspendre l'exercice des droits de vote attachés aux actions détenues par un des actionnaires du PSF concerné.

En 2005, la CSSF a déposé deux plaintes auprès du Parquet pour exercice illicite d'activités de domiciliation par des sociétés qui n'y sont pas autorisées. Trois plaintes pour exercice d'activités illicites du secteur financier ont également été déposées auprès du Parquet durant la même année. Dans deux cas, les entités en question ont procédé à la collecte de fonds du public sans y être autorisées.

2.3. Organismes de placement collectif

Suivant l'article 94(2) de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, l'inscription et le maintien sur la liste officielle des OPC sont soumis à la condition que soient observées 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.

Par application de cette disposition légale, la CSSF a décidé le retrait de la liste officielle de AMIS FUNDS SICAV et de TOP TEN MULTIFONDS SICAV avec effet au 7 novembre 2005. La décision de retrait de la CSSF a été motivée par le fait que AMIS FUNDS SICAV et TOP TEN MULTIFONDS SICAV ne respectaient plus toutes les dispositions légales qui concernent leur fonctionnement ainsi que la distribution et le placement de leurs titres.

En date du 23 décembre 2005, le Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg a pris la décision d'ouverture de la liquidation de AMIS FUNDS SICAV et de TOP TEN MULTIFONDS SICAV et a nommé en tant que liquidateur Mme Yvette Hamilius, Avocat à la Cour, 2, rue du Nord / rue du Palais de Justice, L-2229 Luxembourg.

CHAPITRE X

LE SECRETARIAT GENERAL

1. Les activités en 2005

2. Les réclamations de la clientèle

3. Les communications en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

1. LES ACTIVITES EN 2005

Les compétences du Secrétariat Général (SG) couvrent les trois volets suivants :

- ***Volet Secrétariat Général***

Le SG a la tâche de coordonner les relations et communications externes de la CSSF ce qui englobe notamment les contacts avec les autorités homologues étrangères, les administrations nationales et internationales, les associations professionnelles ainsi qu'avec toute autre contrepartie ne tombant pas sous la compétence des autres fonctions et services de la CSSF.

Ainsi, en 2005, le SG a été en contact écrit avec les autorités de surveillance de 42 pays différents pour des sujets aussi variés que l'organisation de réunions de coopération entre la CSSF et les autorités homologues en tant qu'autorités d'origine ou autorités d'accueil, les procédures de consultation prévues par les directives européennes, le traitement des notifications de libre prestation de services et d'établissement de succursales, les demandes d'informations en relation avec la réglementation nationale ou les entités et personnes physiques agréées, etc..

De plus, le SG répond aux demandes d'informations générales du public en relation avec les activités de la CSSF ou la place financière.

Le SG est également chargé de la réalisation, le cas échéant en collaboration avec les fonctions et services concernés, des publications de la CSSF au sens large (rapport d'activités annuel, brochures, communiqués de presse, Newsletter mensuelle, gestion du site Internet, etc.). Dans ce contexte, l'année 2005 a été marquée plus particulièrement par la mise en place d'un nouveau design pour la Newsletter mensuelle de la CSSF et par l'élaboration, en collaboration avec une société externe et l'équipe informatique de la CSSF, d'une nouvelle version du site Internet de la CSSF (www.cssf.lu). Le nouveau site bénéficie d'une ligne graphique entièrement revue, d'une restructuration du contenu, d'un moteur de recherche puissant et d'une fonctionnalité d'abonnement permettant aux internautes d'être informés régulièrement sur les nouveautés publiées par la CSSF. Afin de répondre aux besoins de la place financière, le site se présente également en version anglaise. La mise en ligne du nouveau site a été faite le 1er février 2006.

- ***Volet juridique***

Le SG est en charge des questions juridiques d'ordre général et des dossiers de présomption de fraude et d'activité illégale dans le secteur financier (tel que l'exercice d'activités non autorisées ou illégales), y inclus la réaction à y réserver le cas échéant par la CSSF.

- ***Volet obligations professionnelles et protection des consommateurs***

Le SG est chargé de traiter des dossiers concrets relatifs aux obligations professionnelles, aux règles de conduite et à la protection des consommateurs.

Dans ce cadre, il s'occupe de la réception des réclamations des clients contre des professionnels soumis à la surveillance de la CSSF (établissements de crédit, OPC, PSF, SICAR, fonds de pension, organismes de titrisation) et de l'intervention auprès de ces professionnels aux fins de régler à l'amiable les réclamations conformément à l'article 58 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (voir point 2. ci-après).

Le SG contrôle par ailleurs, sur base des dossiers concrets (entre autres déclarations au Procureur d'Etat et constatations à la suite de contrôles sur place), le respect des règles anti-blanchiment (voir point 3. ci-après) et des règles de conduite.

2. LES RECLAMATIONS DE LA CLIENTELE

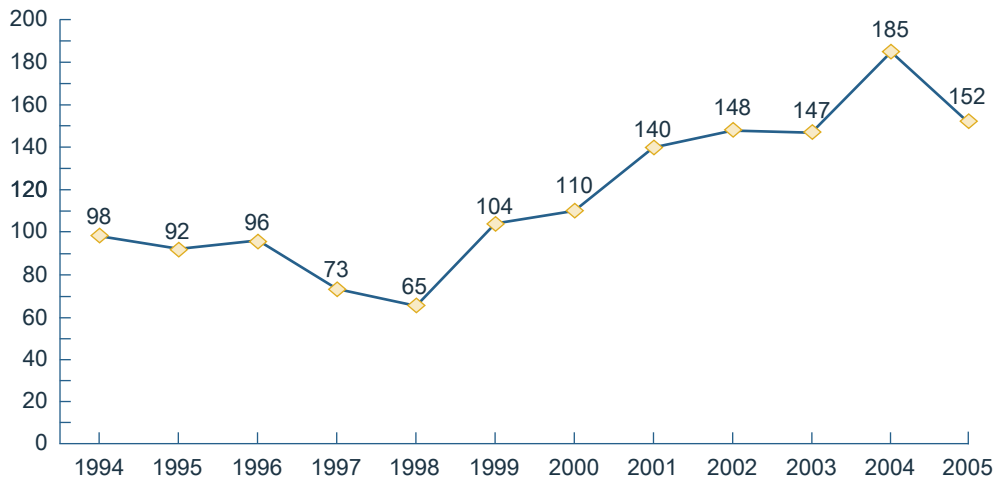
La loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier confère à la CSSF une mission de médiateur entre les professionnels et leur clientèle. Selon les termes de l'article 58 de cette loi, la CSSF «est compétente pour recevoir les réclamations des clients des personnes soumises à sa surveillance 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.

2.1. Données générales

En 2005, on constate une diminution du nombre des réclamations par rapport à 2004, qui peut être expliquée par une stabilisation des marchés ainsi que par une meilleure prise en charge des réclamations au niveau des professionnels.

Evolution du nombre des réclamations



Parmi les 152 réclamations reçues en 2005, 144 ont été adressées à la CSSF par des personnes physiques et 8 par des personnes morales. 28 plaignants ont contacté la CSSF par l'entremise d'un avocat ou d'un mandataire. Trois réclamations ont été transmises par le Centre Européen des Consommateurs. La majorité des réclamations était dirigée contre des établissements de crédit, tandis que quatre réclamations concernaient des PSF.

En tenant compte des 49 dossiers reportés de 2004 qui s'ajoutent aux 152 réclamations reçues en 2005, un total de 201 dossiers ont été traités en 2005.

Au cours de l'année, 153 de ces 201 dossiers ont pu être clôturés, les résultats de l'intervention ou le motif de la clôture étant les suivants :

Dossiers clôturés		**153**
Réclamations non fondées	77	
Réclamations fondées avec envoi d'un avis motivé	17	
Règlement à l'amiable sans avis motivé	22	
Désistement du client	35 [1]	
Positions contradictoires	2	
Dossiers en cours reportés en 2006		**48**
Total		**201**

[1] 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.

A noter que 20 des 48 dossiers reportés en 2006 ont pu être clôturés jusqu'au 1er mars 2006.

Répartition des 153 réclamations clôturées en 2005 par pays de résidence des plaignants

Pays	Nombre
Belgique	41
Allemagne	39
Luxembourg	31
France	17
Royaume-Uni	6
Pays-Bas	3
Suède	1
Grèce	1
Finlande	1
Espagne	1
Autriche	1
Autres (hors UE)[2]	11
Total	**153**

En 2005, la majorité des réclamations a porté comme en 2004 sur des opérations bancaires les plus diverses. Les cas se rapportant à la gestion de fortunes sont en net recul.

Répartition des réclamations clôturées en 2005 selon leur objet

	Nombre		en %
Opérations bancaires		**94**	**62%**
Frais, commissions, taux d'intérêts	32		
Non-exécution ou exécution incorrecte d'opérations	19		
Infraction pénale	9		
Successions	7		
Virements, versements	6		
dont virements transfrontaliers	*2*		
Information incomplète du client	9		
Moyens de paiement	3		
Transfert de titres	3		
Inexécution de contrat	1		
Délais d'exécution	1		
Contestations diverses	4		
Gestion de fortunes (gestion-conseil et gestion discrétionnaire)		**42**	**27%**
Information incomplète du client, absence de conseil	20		
dont cas relatifs à la non-information sur les risques	*17*		
Non-exécution ou exécution incorrecte d'ordres	14		
Gestion non professionnelle, non-respect de profil	10		
Frais et commissions	5		
Inexécution de contrat	3		
Contestation de l'existence d'un mandat	2		
Délais d'exécution	1		
Autres[3]		**17**	**11%**
Total		**153**	**100%**

[2] Dont Suisse 4 et Norvège 2.

[3] Notamment blocage de compte, secret professionnel.

- ***Les réclamations en matière d'OPC***

Le service Surveillance des OPC a traité en 2005 dix-neuf réclamations, dont cinq dossiers reportés de l'année 2004. Quatorze dossiers ont pu être clôturés. Dans un cas, un règlement à l'amiable a été trouvé et un investisseur s'est désisté de sa réclamation. La grande majorité des réclamations reçues en 2005 ont eu trait à deux OPC retirés de la liste officielle au cours de l'année.

Il est à noter que les réclamations relatives aux OPC ne sont pas reprises dans les statistiques 2005 du Secrétariat Général.

2.2. Analyse des réclamations traitées en 2005

2.2.1. Opérations bancaires

- ***Tarification***

Un grand nombre de réclamations portent sur les frais mis en compte par des établissements de crédit.

Ainsi, une réclamation avait pour objet que le client prétendait ne pas être au courant d'une modification tarifaire décidée par l'établissement de crédit. Or, l'établissement de crédit avait informé l'ensemble de sa clientèle à l'avance par courrier de ses nouvelles dispositions tarifaires. Celles-ci introduisaient une commission d'administration forfaitaire annuelle pour toutes les personnes physiques, payable en début d'année, à laquelle venait s'ajouter une commission de gestion, payable trimestriellement en début de période, applicable à un portefeuille d'un certain montant. Il est de principe que toute modification tarifaire doit être dûment notifiée au client dans un délai raisonnable. Comme le client n'avait pas réagi au courrier, l'établissement de crédit avait débité le compte de la commission d'administration telle que prévue par le nouveau système de tarification.

Alors que la CSSF ne s'immisce en principe pas dans la politique tarifaire d'un établissement, elle a néanmoins décidé dans un cas donné qu'un établissement de crédit ne pouvait pas mettre à charge du client les frais de recherche occasionnés par une ordonnance de perquisition et de saisie concernant le client. Selon la CSSF, il ne s'agissait pas de dépenses diverses prévues par les conditions générales et effectuées dans l'intérêt du client, mais plutôt d'une obligation légale à laquelle l'établissement de crédit devait donner suite. De même, l'établissement de crédit était libre de consulter un avocat sans que ces coûts ne puissent être répercutés sur le client.

En raison des relations de confiance particulières entre parties, il se peut qu'un établissement de crédit accorde au client un avantage tel que la gratuité des droits de garde. Une réclamation portait précisément sur le fait qu'un établissement de crédit ne voulait plus maintenir cette faveur. En effet, l'établissement de crédit estimait que ces relations de confiance n'existaient plus suite à la demande du client de transférer l'intégralité de son portefeuille vers un autre établissement de crédit. En conséquence, l'établissement de crédit lui a appliqué le tarif habituel. 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 le client. Ainsi, l'établissement de crédit n'est pas tenu d'accorder pour toute opération et pour tout temps un régime de faveur concédé auparavant. La CSSF a néanmoins estimé que la décision de revenir sur les conditions de faveur était discutable dans la mesure où l'établissement de crédit avait appliqué le tarif habituel de façon rétroactive à l'année complète et a invité l'établissement de crédit à faire une proposition de règlement à l'amiable au client.

- ***Virements***

Alors qu'un établissement de crédit est obligé de procéder à un certain nombre de vérifications, telles que l'indication et l'exactitude des mentions obligatoires, avant de donner suite à un ordre de virement, il doit encore redoubler d'attention quand l'ordre de virement n'est pas donné à l'aide d'un formulaire pré-imprimé, mais sur un autre support tel que du papier libre qui lui parvient par courrier ou téléfax, voire par courrier électronique, sachant que la matière se prête à des fraudes en tous genres.

Ainsi, dans un cas soumis à la CSSF, l'établissement de crédit avait effectué un virement conformément à un ordre envoyé par téléfax qui, par après, a été identifié comme étant un faux par le réclamant. Le client était d'avis que l'établissement de crédit aurait dû, notamment en raison de particularités inhabituelles relevées par rapport aux ordres antérieurs, procéder à la vérification de l'origine de l'ordre de virement. La CSSF a conclu que l'établissement de crédit aurait dû être alerté par l'atypie de ce téléfax et se mettre en relation avec le réclamant afin de demander une confirmation, ce d'autant plus que l'ordre portait sur la quasi-totalité des avoirs en compte. D'après la jurisprudence applicable en la matière, le banquier du donneur d'ordre est en faute s'il ne vérifie pas avec suffisamment d'attention la régularité et la sincérité du titre. Cette vérification ne consiste pas seulement dans le contrôle de la forme et de l'apparence du titre, mais aussi dans celui des circonstances générales qui entourent l'opération. En cas du moindre doute, le banquier doit suspendre l'exécution et demander une confirmation au client. La CSSF a considéré que l'établissement de crédit avait une part de responsabilité dans le dommage subi par le réclamant et l'a invité à contacter le client en vue d'un règlement à l'amiable.

Une autre réclamation est parvenue à la CSSF après qu'un client s'est rendu compte d'une erreur matérielle, à savoir qu'un virement avait été effectué par son établissement de crédit sur un autre compte que celui qu'il avait indiqué sur son ordre de virement. Le client voulait virer les fonds sur le compte du titulaire auprès d'un établissement de crédit donné. Or, bien qu'il s'agît du même bénéficiaire, l'établissement de crédit avait pris la liberté de virer les fonds sur le compte que le bénéficiaire détenait en ses livres. Le réclamant, qui ne s'est pas immédiatement rendu compte du changement de la destination des fonds, avait signé la quittance de versement, comme il l'avait fait pour chacun de ses virements antérieurs dans le cadre d'une même opération immobilière. Suite à l'intervention de la CSSF, l'établissement de crédit a accepté de faire droit à la demande du client et de lui reverser l'argent.

L'obligation pour un établissement de crédit de donner des renseignements concernant le déroulement et le détail d'une opération, telle qu'un virement, est limitée dans le temps. Un client s'adressant à la CSSF soulevait le caractère frauduleux d'une opération et reprochait à ce sujet à l'établissement de crédit de ne pas avoir fait suffisamment de recherches concernant un virement effectué dans le passé. Or, l'établissement de crédit estimait avoir effectué toutes les recherches qu'il avait été en mesure de faire et mettait en outre en avant le délai d'archivage décennal de l'article 11 du Code de commerce, ainsi qu'une jurisprudence selon laquelle le banquier est obligé de fournir à un héritier du client les documents relatifs à la tenue du compte se rapportant aux dix années précédant la date de la demande. Comme dans le cas d'espèce, les faits remontaient à plus de dix ans, la CSSF n'a pas retenu de comportement fautif de l'établissement de crédit qui n'était plus en mesure de retracer le virement litigieux.

- ***Chèques***

Un client avait déposé un chèque auprès de son établissement de crédit et a vu son compte crédité le premier jour ouvrable suivant du montant du chèque après déduction des frais d'encaissement. Un «avis de crédit» lui a été envoyé le jour même. Or, par la suite, le chèque présenté au paiement par l'établissement de crédit du bénéficiaire a été retourné par l'établissement de crédit du tiré avec le motif «Opposition sur chèque - utilisation frauduleuse». Un courrier recommandé avait aussitôt été envoyé au client pour l'informer de cet incident de paiement, suivi d'un second courrier recommandé le prévenant que l'établissement de crédit allait débiter son compte du montant du chèque ainsi que des frais de retour et des frais de correspondant. Le client reprochait alors à l'établissement de crédit d'avoir crédité le montant du chèque sans avoir fait des recherches préalables quant à la provision du chèque. Or, le compte du client a été crédité du montant du chèque «sauf bonne fin». Le crédit sauf bonne fin d'un chèque est considéré comme une avance accordée par l'établissement de crédit et, en conséquence, décidée par l'agence teneur de compte en fonction du profil du client. Le client en était informé par l'«avis de crédit» envoyé le jour même où son compte est crédité.

La CSSF a conclu que la formule «sauf bonne fin» était suffisamment explicite et incluait l'idée que le crédit en compte est fait sous réserve du paiement ultérieur du chèque par l'établissement de crédit tiré. Par ailleurs, il n'est pas possible pour un établissement de crédit de s'assurer auparavant de la couverture d'un chèque. L'établissement de crédit pouvait dès lors à bon droit contre-passer l'écriture au cas où le chèque ne serait pas payé par l'établissement de crédit tiré pour quelque motif que ce soit, alors qu'il n'appartient pas à l'établissement de crédit de supporter les conséquences d'un chèque émis frauduleusement. Il est couramment admis que la remise d'un chèque vaut mandat d'encaissement ; la pratique veut alors que l'établissement de crédit procède immédiatement au crédit du compte du bénéficiaire tout en présentant le chèque à l'établissement du tiré. Aucun comportement fautif n'a dès lors pu être retenu à l'encontre de l'établissement de crédit.

- ***Contrats de prêt***

La CSSF s'est aperçue d'une augmentation sensible de cas ayant trait aux crédits à la consommation et aux crédits immobiliers.

Conclusion d'un contrat de prêt

Dans un cas, le réclamant reprochait à son établissement de crédit que le refus de lui accorder un prêt immobilier n'était pas justifié, alors qu'il prétendait réunir toutes les garanties pour se voir reconnaître le crédit sollicité. L'établissement de crédit de son côté défendait sa position en mettant en avant le fait que la charge de remboursement était disproportionnée par rapport au revenu net du réclamant et de son épouse et que les garanties présentées étaient insuffisantes. La CSSF a informé le client qu'elle ne s'immisce pas dans la décision de l'établissement de crédit d'octroyer ou non un prêt, alors que cela relève de la politique commerciale de l'établissement.

Dans un autre cas, le réclamant se plaignait que l'établissement de crédit lui fasse supporter les frais d'expertise d'un immeuble dans le cadre d'une demande de prêt immobilier étant donné que le crédit lui a finalement été refusé. L'établissement de crédit a affirmé que le réclamant avait été explicitement informé sur les frais d'expertise et les frais de dossier qui allaient lui incomber au moment de la demande de crédit. Le client avait même signé une déclaration expresse autorisant l'établissement de crédit à prélever des frais spécifiques liés à la demande de crédit habitation. Or, il n'avait apparemment pas compris que les frais d'expertise tombaient dans ces frais spécifiques même si le crédit était refusé. La CSSF n'a pas pu retenir de comportement fautif de l'établissement de crédit dans le cadre de ce différend.

Taux d'intérêt

La CSSF est parfois saisie par des clients lorsqu'un établissement de crédit n'a pas, suite à une baisse des taux, automatiquement adapté le taux d'intérêt d'un contrat de crédit. La position des établissements de crédit en la matière est que le taux d'intérêt du compte-prêt suit chaque adaptation de taux conformément à leur politique générale et que les taux variables sont ainsi adaptés aux données du marché. Or, les taux d'intérêt ne suivent pas nécessairement à l'identique l'évolution des taux décidée par la Banque centrale européenne, que ce soit à la baisse ou à la hausse, car un taux d'intérêt tient compte de la relation globale avec le client et de son profil de risque. Aucune loi n'oblige les établissements de crédit à suivre à l'identique les variations du taux d'intérêt fixé par la Banque centrale européenne. Le contrat de prêt est souvent silencieux sur ce point, même s'il prévoit la possibilité d'une hausse du taux d'intérêt.

Remboursement anticipatif du prêt immobilier. Réalisation de l'hypothèque.

Dans un cas soumis à la CSSF, l'établissement de crédit avait accordé un crédit hypothécaire remboursable sur une durée de vingt ans, assorti d'un taux fixe sur une durée de dix ans. Pendant la période de remboursement à taux fixe, les remboursements anticipatifs n'étaient pas autorisés. Sur ce point, les dispositions de l'acte d'ouverture de crédit étaient complétées par la lettre de crédit. Or, les parties conservaient néanmoins la faculté de sortir du contrat de crédit, notamment par la dénonciation unilatérale du contrat en question. A ce sujet, l'acte d'ouverture de crédit se limitait à poser qu'une «dénonciation du crédit aura pour effet de faire cesser l'utilisation du crédit et de rendre exigibles toutes les sommes dues par la partie créditée à la banque». En l'espèce, les clients n'avaient donc pas raisonnablement pu évaluer les conséquences d'un remboursement anticipatif, sachant que toute référence à une pénalité de rupture dans la lettre de crédit faisait défaut. La CSSF a dès lors demandé à l'établissement de crédit de revoir sa position vis-à-vis des clients. L'établissement de crédit a par la suite non seulement fait une proposition de règlement à l'amiable aux clients pour mettre fin au litige, mais a également pris soin d'insérer une mention expresse dans ses lettres de crédit à taux fixe qui renseigne désormais explicitement les clients sur l'existence d'une indemnité compensatrice en cas de remboursement anticipatif, précisant que celle-ci est basée sur les frais de refinancement de l'établissement de crédit.

2.2.2. Gestion de fortunes

Un certain nombre de clients partent du principe que les mauvais résultats subis dans le cadre d'un investissement sont nécessairement la conséquence d'une mauvaise gestion, voire de fautes de gestion de la part de l'établissement de crédit et introduisent une réclamation à ce titre. Or, dans la plupart des cas, les investissements ont simplement subi les aléas du marché qu'un professionnel ne peut pas influencer.

D'autres réclamations ont eu trait au dépassement des pouvoirs par une personne qui était liée à un établissement de crédit par un contrat d'apporteur d'affaires, la faisant ainsi apparaître comme véritable mandataire du client.

Dans un cas dont a eu à connaître la CSSF, l'établissement de crédit a laissé une marge de liberté trop importante à l'apporteur d'affaires. Il lui laissait non seulement le soin de s'enquérir de la situation financière du client, son expérience en matière d'investissement et ses objectifs d'investissement, mais ne s'était même pas opposé au fait que l'apporteur d'affaires passait des ordres au nom du client, ce qui laissait supposer que l'apporteur d'affaires était en réalité un tiers gérant du client.

- ***Gestion discrétionnaire***

Dans le cadre d'une réclamation, les clients prétendaient bénéficier d'une gestion discrétionnaire, alors que les éléments du dossier suggéraient le contraire. En effet, les clients avaient reconnu dans de nombreux courriers avoir été contactés régulièrement par leur gestionnaire attitré, afin qu'il leur soumette des propositions d'investissement qu'ils ont souverainement décidé de suivre ou de ne pas suivre. En ce qui concerne le reproche émis par les clients que leur compte n'avait pas fait l'objet de toute l'attention nécessaire, l'établissement de crédit répondait qu'il leur avait soumis des propositions comportant un certain nombre de possibilités d'investissements. Une proposition de passage à une gestion discrétionnaire avait même été formulée afin de faciliter la gestion de leurs avoirs. Or, cette proposition n'a pas été suivie d'effets. Il résulte également des éléments du dossier que les clients avaient souvent demandé conseil auprès de l'établissement de crédit en ce qui concerne leurs investissements. Comme la gestion-conseil n'emporte qu'une obligation de moyens et non de résultat, l'établissement de crédit ne pouvait dès lors être tenu responsable du rendement des investissements conseillés. Les clients étaient donc parfaitement informés sur la nature des relations contractuelles qui les liaient à l'établissement de crédit et des investissements effectués en leur nom et pour leur compte, de sorte qu'aucun comportement fautif ne pouvait être relevé dans le chef de l'établissement de crédit.

La CSSF tient à souligner encore une fois l'importance de fixer par écrit non seulement le contrat de gestion discrétionnaire, mais également toutes les conditions entourant sa mise en œuvre et de veiller à ce que le document soit contresigné par les deux parties.

Dans le cadre d'un autre litige, un client avait invoqué la mauvaise exécution du contrat de gestion discrétionnaire qu'il avait signé. L'établissement de crédit soutenait qu'il n'avait pas contresigné ledit contrat qui n'avait donc jamais trouvé application. Les éléments du dossier avaient amené la CSSF à conclure que l'établissement de crédit tenait une part de responsabilité dans la genèse de ce litige, alors que le client avait pu raisonnablement croire à l'exécution du contrat de gestion discrétionnaire qu'il avait signé. En effet, l'établissement de crédit restait en défaut de démontrer que le client avait été informé du fait que le contrat n'a pas été mis en œuvre, faute d'apport de fonds suffisant. Par ailleurs, il n'existait aucun écrit soumettant l'application du contrat à la condition d'un apport de fonds déterminé. De plus, il s'est avéré que l'établissement de crédit avait prélevé des frais de gestion pendant plusieurs années. La CSSF a dès lors estimé qu'en l'espèce l'établissement de crédit avait mal agi.

- ***Obligation d'information***

Des clients se plaignent souvent du fait qu'ils n'ont pas été informés de manière satisfaisante sur un investissement donné ou les produits qu'ils envisagent d'acquérir, ce qui met les professionnels dans la situation délicate de devoir prouver qu'ils ont respecté leur obligation d'information.

Dans sa lettre de réclamation, un client reprochait à l'établissement de crédit de ne pas l'avoir rendu attentif aux risques liés à un investissement en euro-obligations. Or, le client avait signé chaque ordre de bourse que l'établissement de crédit avait exécuté pour son compte. Par ailleurs, le client n'avait signé aucun contrat de gestion de fortunes avec l'établissement de crédit, de sorte que la décision d'effectuer un investissement déterminé lui appartenait en définitive. Le fait d'avoir subi une perte suite à une baisse du cours d'un titre ne suffit pas à lui seul pour conclure à une faute de la part de l'établissement de crédit, car l'obligation de conseil à laquelle l'établissement de crédit est tenu est une obligation de moyens, l'établissement de crédit ne pouvant prévoir les aléas du marché. Le client prétendait encore ne pas avoir compris la signification du texte inscrit sur les titres qui lui avaient été livrés matériellement. Or, l'établissement de crédit soutenait avoir donné tous les renseignements nécessaires et a pu démontrer que le client avait de l'expérience avec ce genre de titres.

Aucun comportement fautif n'a dès lors pu être retenu à son encontre. Par ailleurs, il y a lieu de rappeler que le client ne peut pas se contenter d'adopter une attitude purement passive, mais a l'obligation de se renseigner le cas échéant. Il aurait en l'espèce appartenu au client de demander les précisions utiles avant de prendre la décision d'investir en euro-obligations.

2.2.3. Secret bancaire

La CSSF est régulièrement saisie par des personnes qui se sont vu opposer le secret bancaire par un établissement de crédit. Dans tous les cas dont la CSSF a eu à connaître en 2005, cette opposition par l'établissement de crédit était néanmoins fondée.

Ainsi, un réclamant reprochait à l'établissement de crédit de ne pas lui avoir révélé l'identité d'une personne qui avait remis à l'encaissement un certificat d'un fonds d'investissement. L'établissement de crédit considérait que son obligation au secret s'opposait à la révélation de l'identité de la personne ayant remis le certificat étant donné qu'elle constituait un tiers par rapport au réclamant. La CSSF a approuvé la position de l'établissement de crédit.

Dans un autre cas, il a été retenu que l'établissement de crédit ne pouvait pas dévoiler l'identité du bénéficiaire économique d'un compte appartenant à une société aux héritiers de l'ayant droit de ladite société dont les fonds avaient été virés sur ledit compte, sans manquer au secret bancaire.

2.3. Réseau FIN-NET, le réseau transfrontalier extrajudiciaire de plaintes concernant les services financiers

Une réunion plénière FIN-NET s'est tenue le 10 juin 2005 à Prague, à laquelle se sont joints les représentants de certains des dix nouveaux Etats membres de l'Union européenne pour faire état de leur situation et de leurs avancées en matière de règlement à l'amiable des réclamations à caractère financier, ceci afin de répondre aux exigences à remplir en vue de leur candidature d'adhésion en tant que membre à part entière du réseau FIN-NET.

3. LES COMMUNICATIONS EN MATIERE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

La mission de surveillance prudentielle de la CSSF est d'application générale et s'étend également au domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Dans cette logique, la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme (ci-après «la loi»), dispose que «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»[4].

L'obligation des professionnels du secteur financier de communiquer à la CSSF une copie de leurs déclarations de soupçons transmises au procureur d'Etat est précisée par la circulaire CSSF 05/211 du 13 octobre 2005 qui prévoit en son paragraphe 137 que «les professionnels du secteur financier doivent transmettre à la CSSF, afin qu'elle puisse exercer sa mission de surveillance prudentielle, séparément et parallèlement à toute transmission d'informations au procureur d'Etat sur base de l'article 5(1), 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».

La communication des informations en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme vise tout autant les déclarations dites «spontanées» sur base de l'article 5(1)a) de la loi en présence d'un soupçon que celles qui font suite à une demande d'informations par les autorités judiciaires compétentes sur base de l'article 5(1)b) de la loi. L'information de la CSSF est également requise pour les communications subséquentes dans la mesure où elles peuvent présenter un intérêt pour la compréhension et le suivi du dossier.

L'examen des déclarations de soupçons reçues en copie par la CSSF et des 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 des procédures anti-blanchiment, en particulier le respect de leurs obligations en matière de *Know Your Customer* et de coopération avec les autorités. L'appréciation du comportement du professionnel permet à la CSSF de se former une opinion générale sur les efforts déployés par le professionnel en la matière afin de limiter autant que possible les risques juridiques et de réputation liés au blanchiment ou au financement du terrorisme.

D'une façon générale, cette analyse contribue à l'image que la CSSF se fait de l'évolution des comportements de la clientèle douteuse. Les enseignements qui s'en dégagent permettent à la CSSF d'être au diapason des besoins des professionnels en la matière et d'en tenir compte aussi bien lors de la rédaction de ses circulaires ou prises de positions que dans les enceintes internationales où la CSSF est présente ou dans les groupes d'experts auxquels elle participe.

En dehors de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme proprement dite, la CSSF émet des circulaires sollicitant les professionnels à lui communiquer les noms des clients qui figurent le cas échéant sur des listes établies par l'Union européenne en matière de gel des fonds et des ressources économiques. Le rôle joué par la CSSF va au-delà de celui d'intermédiaire entre les professionnels du secteur financier et les ministères compétents respectifs.

A ce sujet, il convient de rappeler qu'une liste consolidée, tenue à jour par la Commission européenne et reprenant les noms des personnes et entités visées par les mesures restrictives financières, peut être consultée sur le site officiel de l'Union européenne (un lien y relatif est fourni sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Liens utiles»).

[4] Alinéa ajouté par la loi au paragraphe 1 de l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

Le Secrétariat Général est responsable, au sein de la CSSF, du traitement des dossiers relatifs aux communications précitées.

3.1. Relevé statistique des communications

Les chiffres montrent que le secteur financier est toujours exposé au risque d'une utilisation à des fins de blanchiment et de financement du terrorisme nonobstant le constat qu'à l'heure actuelle, la diversification des techniques de blanchiment et de financement du terrorisme implique davantage d'autres secteurs, surtout au moment du placement des fonds.

En 2005, la CSSF a eu à connaître d'un total de 487 communications en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme ce qui représente une légère baisse par rapport à l'année 2004 (514 communications). Les communications comprennent aussi bien des déclarations sur base de l'article 5 de la loi que des communications en matière d'embargos financiers.

On peut constater que la grande majorité des déclarations sont effectuées de manière spontanée par les professionnels. La motivation résulte souvent de la prise de connaissance d'informations sur les clients par le moyen de la presse écrite ou d'informations publiées sur Internet, telles que par exemple des listes retenant les personnes ayant déjà fait l'objet d'une enquête auparavant.

En effet, sur la base des cas examinés, il apparaît que les professionnels effectuent de plus en plus de vérifications, aussi bien au moment de l'entrée en relation d'affaires qu'au cours de la relation, lorsqu'ils sont confrontés à un ordre du client non conforme à son comportement normal ou lorsque le client exprime le souhait de mettre fin à la relation sans explication raisonnable. Ces faits ne font souvent que partie d'un faisceau d'indices. Les indices peuvent se rapporter à la personne concernée, l'évolution du client, l'origine des avoirs, la nature, la finalité ou les modalités de l'opération en question.

Il est intéressant de noter qu'un grand nombre (72) de ces communications ont été faites suite à une demande d'entrée en relation d'affaires par un prospect client, mais accueillie avec défaveur par le professionnel en raison d'un soupçon de blanchiment ou de financement du terrorisme. Dans ces cas, le soupçon résultait souvent d'informations en rapport avec les fonds à déposer ou à investir qui ne donnaient pas entière satisfaction au professionnel, c'est-à-dire l'origine des fonds n'était pas claire, le montant des fonds à déposer était très élevé, ou la nature de l'opération, par exemple un échange de devises ou une vente de titres, a éveillé la méfiance du professionnel et l'a conduit à faire une déclaration. Certaines demandes d'entrée en relation d'affaires ont été refusées par les professionnels parce que les documents soumis à l'appui de la demande présentaient un caractère frauduleux ou étaient des faux.

Une soixantaine de déclarations ont trouvé leur fondement dans des décisions ou règlements émis dans le cadre des mesures restrictives financières décidées au niveau européen. Cette catégorie regroupe les communications soit transmises en copie à la CSSF suite à une circulaire émise en matière de lutte contre le financement du terrorisme par la Cellule de Renseignement Financier (CRF), soit reçues en réponse aux circulaires de la CSSF relatives à des mesures de gel de fonds et de ressources économiques décidées au niveau européen.

Vingt-neuf cas peuvent être attribués à une communication à la CSSF qui fait suite à une notification d'une ordonnance de perquisition et de saisie émise soit dans le cadre d'une enquête nationale en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, soit dans le cadre d'une enquête internationale sur base d'une commission rogatoire internationale.

En ce qui concerne les données relatives aux professionnels ayant fait une communication en 2005, on peut relever que 67 banques parmi les 155 banques figurant sur la liste au 31 décembre 2005 ont fait une communication. S'y ajoutent trois communications de deux banques qui n'étaient plus actives au 31 décembre 2005.

Du côté des autres professionnels du secteur financier (PSF), on compte seize professionnels, sur un nombre total de 185 PSF figurant sur la liste au 31 décembre 2005, qui ont adressé une communication à la CSSF.

Par ailleurs, deux sociétés de gestion parmi les 72 sociétés de gestion figurant sur la liste au 31 décembre 2005 ont fait des communications en la matière.

Il convient de souligner que les professionnels ayant fait chacun plus de dix déclarations - en l'occurrence douze banques et un PSF - sont devenus encore plus diligents par rapport aux chiffres de 2004 puisque les communications de ces professionnels représentent plus de la moitié du total des communications reçues par la CSSF (environ 61% en 2005 contre 46% en 2004).

3.2. Criminalité générale

Dans le cadre des communications en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, la CSSF a également eu à connaître d'un certain nombre de dossiers qui se situent plutôt dans un contexte de criminalité générale, mais qui peuvent néanmoins présenter un certain risque aussi bien du côté du professionnel que du côté du client.

Une technique qui s'est distinguée régulièrement dans le cadre de ventes à distance est celle où des fraudeurs utilisent les possibilités de conclure des affaires au moyen de l'Internet pour éventuellement blanchir de l'argent. En l'espèce, des clients désireux de vendre des objets par le biais d'une vente sur Internet sont informés par les acheteurs respectifs que le prix de vente leur est payé par l'envoi d'un chèque qui devra être encaissé. Toutefois, il s'agit souvent soit d'un chèque altéré et/ou falsifié, soit d'un chèque émis pour un montant largement supérieur à celui convenu pour la vente. Dans ce dernier cas, il est demandé au vendeur de reverser une partie des fonds payés en surplus à une tierce personne et, par ce biais, l'objectif de la circulation et du blanchiment des fonds est réussi.

Par ailleurs, plusieurs cas de fraudes en relation avec des ordres de transferts ont été rapportés par des banques. Le mécanisme utilisé était à chaque fois le même : les banques ont reçu des ordres de transfert signés en bonne et due forme de clients résidents dans des pays africains, demandant le transfert des montants auprès de comptes ouverts au nom des clients en question vers des banques en Asie. Lorsque les clients ont remarqué les transferts, ils ont informé la banque n'avoir jamais initié le transfert en question. Les recherches ont fait apparaître que les ordres avaient été falsifiés de manière professionnelle, à l'aide d'informations subtilisées aux clients. Les comptes en Asie ont été ouverts au moyen de passeports falsifiés et l'argent a été immédiatement retiré.

La CSSF recommande dès lors aux banques de renforcer leurs procédures en matière de transferts pour le compte de clients résidents dans des pays à risque, en utilisant par exemple la procédure de confirmation orale des ordres écrits.

SECRETARIAT GENERAL

De gauche à droite : Iwona MASTALSKA, Steve HUMBERT, Christiane TRAUSCH, Benoît JUNCKER, Danièle BERNA-OST, Jean-François HEIN, Nadine HOLTZMER, Natasha DELOGE, Anne WAGENER, Danielle MANDER

Absente : Carine CONTE

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE GENERALE ET LA PARTICIPATION DE LA CSSF AUX GROUPES INTERNATIONAUX

1. La Surveillance Générale

2. La coopération au sein des institutions européennes

3. La coopération multilatérale

1. LA SURVEILLANCE GENERALE

1.1. Mise en place de la Surveillance Générale : raisons et objectifs

Face aux défis posés par un environnement réglementaire complexe, par le développement de techniques de gestion du risque de plus en plus sophistiquées et par l'innovation permanente dans la structuration de produits financiers, l'encadrement et l'assistance des agents de la CSSF directement en charge du contrôle des professionnels du secteur financier en rapport avec les sujets définis revêt une importance de premier ordre au sein d'une autorité de surveillance d'une place financière comme celle du Luxembourg.

La CSSF s'est ainsi dotée à partir du 1er janvier 2005 d'une fonction transversale «Surveillance Générale» (SGE) qui traite de façon horizontale des questions de surveillance prudentielle, de comptabilité et d'audit qui sont communes à tous les services de la CSSF s'occupant directement de la surveillance des professionnels du secteur financier.

Cette cellule de réflexion et de proposition d'approches, d'instruments d'analyse et d'évaluation est ainsi amenée à développer les domaines de compétences nécessitant des connaissances et des expériences spécifiques, à fournir un support méthodologique pour l'exercice de la surveillance prudentielle au jour le jour, à transmettre et à communiquer les connaissances acquises lors de séances de formation en interne et à accompagner les agents lors de contrôles sur place abordant des sujets plus complexes, comme notamment la validation de modèles de gestion des risques.

En particulier, la fonction SGE est en charge :

- de l'ensemble des dossiers des groupes internationaux auxquels la CSSF participe au niveau de la Commission et du Conseil de l'Union européenne, du CEBS, de CESR, du CEIOPS, de l'OICV, de l'OCDE, du Comité de Bâle, de la Banque centrale européenne et du GAFI,
- du développement et de l'interprétation des réglementations nationales et internationales,
- de questions d'approche et de méthodologie générales en matière de surveillance prudentielle, de règles de conduite et d'obligations professionnelles dans le secteur financier,
- du traitement de toutes les questions relatives à la comptabilité, à l'établissement des bilans, au reporting, à la publication d'informations financières et à l'audit d'études globales macro-prudentielles sur les professionnels du secteur financier ainsi que sur les marchés et les produits financiers,
- de fournir une assistance en matière de méthodes de gestion des risques et de risques modélisés.

1.2. Activités en 2005

La fonction SGE qui regroupe actuellement dix-neuf agents a envoyé durant sa première année d'existence 536 lettres touchant à des prises de position en matière de surveillance prudentielle, comptable et d'audit.

Les agents de la fonction SGE ont assisté en 2005 à 42 réunions qui se sont tenues avec des représentants de l'industrie bancaire dans les locaux de la CSSF.

En 2005, la CSSF a participé à 219 réunions de groupes internationaux, (entre autres CEBS, CESR, CEIOPS, Comité de Bâle, BCE, OCDE, OICV, divers groupes au niveau européen), dont 170 ont été prises en charge directement par des agents de la fonction SGE. S'y ajoutent encore onze réunions multilatérales, auxquelles ont assisté des agents de la fonction SGE, avec des autorités de surveillance étrangères dans le cadre des travaux de mise en application des nouvelles dispositions d'adéquation des fonds propres (Bâle II) à certains groupes bancaires transfrontaliers ayant des filiales au Luxembourg.

La fonction SGE a assuré dix-neuf visites sur place auprès d'établissements de crédit luxembourgeois en vue de recueillir les informations nécessaires pour sa réunion avec les représentants du Fonds Monétaire International, ainsi que 52 autres contrôles et visites sur place. Ceux-ci ont principalement eu trait au suivi qu'assure la CSSF en matière de la future mise en application des nouvelles dispositions d'adéquation des fonds propres (Bâle II) auprès des banques luxembourgeoises et de la validation de modèles de marché.

1.3. Mise en œuvre du nouveau dispositif des fonds propres

En étroite collaboration avec le service chargé de la surveillance des banques, la fonction SGE a continué de mener en 2005 les missions d'information en ce qui concerne l'implémentation des dispositifs du Nouvel Accord de Bâle et de la directive européenne d'exigences en fonds propres. Plus de vingt déplacements auprès des établissements de crédit ont ainsi été effectués dans ce cadre.

Ces missions d'information ont relevé soit de l'initiative des établissements de crédit eux-mêmes, soit de la CSSF, ou ont fait suite aux efforts de coordination entrepris avec les autorités de surveillance étrangères dans le cadre de la coopération *home-host* telle que prévue dans le dixième papier consultatif (CP10) du CEBS pour le cadre européen, respectivement par les principes de coopération élaborés par l'Accord Implementation Group du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Elles font également suite aux études de cas (*case studies*) menées aussi bien sur le plan européen qu'outre-Atlantique.

Les principaux objectifs des missions d'information sont :

- la prise de connaissance par la CSSF de l'état d'avancement des établissements de crédit en matière d'implémentation de l'approche IRB (*Internal Ratings Based Approach*),
- la gestion du projet (budget, plan d'implémentation et de déploiement, programme d'autoévaluation (*self-assessment analysis*), incluant une analyse des écarts par rapport aux exigences minimales, etc.),

en tenant compte notamment de la gouvernance d'entreprise (rôle de la direction autorisée, de la gestion des risques et de l'audit interne, processus de développement, de validation, *stress testing*, etc.), des concepts (philosophie des notations internes, *Masterscale*, etc.) et des méthodologies choisies (modèles d'experts, statistiques, neuronaux, causaux, etc.) ainsi que de l'utilisation (*use test*) et de l'encadrement opérationnel et de contrôle. Le contenu et l'intensité des différents éléments du plan de contrôle s'adaptent en fonction du rôle de l'entité luxembourgeoise et de son implication dans le développement, dans la maintenance, dans la validation et l'utilisation des modèles eu égard à l'importance des différents activités et portefeuilles. L'élargissement du champ d'application des missions sur place à d'autres domaines, tels que le risque opérationnel, est en cours et des premières prises de contact y relatives ont déjà été effectuées.

Afin de préparer les 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 (*kick-off meeting*). De plus, d'autres éléments tels que les réponses reçues aux lettres spécifiques ou aux différentes lettres-circulaires, les résultats et questionnaires relatifs aux études d'impact (*Quantitative Impact Studies*), les documentations types soumises dans le cadre des dossiers non formels (*pre-application package*) ainsi que d'éventuels échanges de vues antérieurs peuvent servir de base aux missions.

Dans un esprit proactif, la CSSF se réserve le droit de faire des observations lorsqu'elle constate des non-conformités sur des points spécifiques. Il est toutefois important de noter qu'étant donné l'état d'avancement des textes réglementaires, les réactions de la CSSF ne peuvent être interprétées

comme étant une revue formelle de sa part et que les points éventuels non soulevés ne signifient pas nécessairement qu'il y ait conformité.

Dans son évaluation, la CSSF se base largement sur le texte de la future directive, sur la dernière version du CEBS CP10 ainsi que sur les nombreuses contributions de l'Accord Implementation Group (AIG) et du Sub-group on Validation (AIGV). Toutes les décisions importantes et susceptibles d'impacter la politique de la CSSF, les recommandations et les questions sont discutées au sein du Comité de Validation Interne (CoVa) de la CSSF qui se compose aussi bien d'agents impliqués dans la surveillance permanente des banques que d'agents en charge du *risk management* et de la politique prudentielle. Le Comité de Validation Interne entérine également les documents standardisés tels que les plans de contrôle et les différentes tables de documentation (*documentation templates*) concernant les dossiers d'approbation de la part des établissements de crédit.

Etude quantitative d'impact QIS 5

En mars 2005, le Comité de Bâle a décidé de passer en revue au printemps 2006 le calibrage du cadre révisé. Pour évaluer l'impact des nouvelles propositions et afin de s'assurer que cette étude soit basée sur les données les plus récentes et de plus haute qualité, une cinquième étude quantitative d'impact (QIS 5) a été lancée en octobre 2005.

La CSSF avait contacté les établissements de crédit luxembourgeois pour leur recommander de procéder à ce calcul-test sur une base volontaire. L'intérêt d'une telle application pour les établissements de crédit participants est évident puisqu'elle donnera une vue réaliste des moyens qu'il faudra consacrer à l'implémentation des nouvelles règles et permettra d'en juger les conséquences en termes d'exigences de fonds propres. Les tableurs protégés intégrant les divers paramètres nationaux ainsi que les documents accompagnateurs ont été envoyés par la CSSF à tous les établissements participant à cette étude d'impact.

La réaction des établissements de crédit luxembourgeois était tout à fait satisfaisante dans la mesure où une vingtaine de banques ont montré leur intention de participer au calcul-test. Plusieurs réponses ont été envoyées sous forme anonymisée au Comité de Bâle pour participer à l'évaluation globale qui n'est pas encore achevée.

2. LA COOPERATION AU SEIN DES INSTITUTIONS EUROPEENNES

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.

2.1. Groupes institués auprès de la Commission européenne

2.1.1. 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) a assuré la présidence du CEBS jusqu'en janvier 2006. En février 2006, cette fonction a été reprise par Mme Danièle Nouy (Commission Bancaire, France) qui a assuré la fonction de vice-présidente jusqu'à cette date. Elle est secondée par M. Helmut Bauer (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Allemagne) en tant que vice-président. Le secrétaire général est M. Andrea Enria (Banca d'Italia, Italie). La présidence est assistée d'un bureau comprenant M. Andreas Ittner (Österreichische Nationalbank, Autriche), Mme Kerstin af Jochnik (Finansinspektionen, Suède) et M. Andrzej Reich (National Bank of Poland, Pologne). 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. Il a pour objet de remplir, dans le domaine des banques, les fonctions de niveau 3 prévues dans le cadre de la procédure Lamfalussy, sa mission étant :

- 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 2005, le CEBS a poursuivi ses travaux relatifs à la future directive en matière d'adéquation des fonds propres qui transposera en droit communautaire le Nouvel Accord de Bâle.

Dans ce cadre, le CEBS a finalisé trois documents. Le premier document porte sur le schéma commun de reporting à utiliser par les établissements de crédit et entreprises d'investissement lorsqu'ils établissent le reporting prudentiel pour les besoins de la surveillance de l'adéquation des fonds propres (schéma connu sous le nom de COREP). Le deuxième document porte sur un schéma standard du reporting comptable basé sur les normes IAS pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement opérant au sein de l'Union européenne (schéma connu sous le nom de FINREP). Finalement, le troisième document a trait aux informations entrant dans le cadre de la publication à effectuer par les autorités de surveillance de l'Union européenne en vertu de l'article 144 de la future directive en matière d'adéquation des fonds propres.

Par ailleurs, suite à des demandes d'avis de la Commission européenne, le CEBS lui a présenté, dans les délais impartis, ses avis techniques relatifs aux sujets suivants :

- La révision de l'article 16[1] de la directive 2000/12/CE du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice afin d'assurer que les contrôles prudentiels ne freinent pas d'une manière inadéquate les fusions et acquisitions transfrontalières. Cet avis a été rendu le 31 mai 2005.
- La révision de l'article 8 de la directive 2000/46/CE du 18 septembre 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, relatif aux exemptions de l'application de cette directive et de la directive 2000/12/CE pour les émetteurs hybrides. Cet avis a été rendu le 1er juillet 2005.
- La révision de certains aspects de la directive 94/19/CE du 16 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts, tels que le niveau de couverture, la répartition de responsabilité entre les autorités d'origine et d'accueil, l'échange d'informations entre l'autorité de contrôle locale et l'organisme de garantie des dépôts ainsi que les procédures de gestion de crise. Cet avis a été rendu le 30 septembre 2005.

Les sujets susmentionnés ont fait l'objet d'une consultation publique de la part du CEBS et de la Commission européenne.

En outre, le CEBS a publié les documents de consultation suivants :

Consultation du CEBS

Le document final qui explique le fonctionnement du processus de consultation publique du CEBS ainsi que les délais applicables à ces consultations a été publié le 11 mars 2005.

Rôle et tâches du CEBS

Le 5 juillet 2005, le CEBS a publié un document de consultation relatif au rôle et aux tâches du CEBS. Ce document fait l'inventaire de l'expérience acquise par le CEBS après une année d'existence et contient des explications relatives à son approche globale pour atteindre ses principaux objectifs ainsi que les moyens dont il dispose pour les réaliser. Cette consultation s'est terminée le 28 novembre 2005.

Reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC)

En se basant sur les travaux effectués par son groupe de travail CEBS-EGCRD, le CEBS a publié le 29 juin 2005 un document de consultation relatif aux lignes directrices pour une approche commune de reconnaissance des organismes externes d'évaluation du crédit. Le recours à ces organismes est prévu par la future directive en matière d'adéquation des fonds propres pour déterminer la pondération des risques applicables à certaines positions détenues par les établissements de crédit et entreprises d'investissement, à condition que ces organismes soient reconnus comme éligibles par les autorités de surveillance concernées pour exercer cette activité. La consultation a été clôturée au 30 septembre 2005.

Le 1er novembre 2005, le CEBS a publié une note supplémentaire au document de consultation susmentionné. Cette note donne plus de détails sur l'exercice de correspondance à effectuer en ce qui concerne les évaluations externes portant sur des positions de titrisation et sur des organismes de placement collectif. La consultation de cette note s'est terminée le 30 novembre 2005.

Le document final, publié le 20 janvier 2006, tient compte dans une large mesure des commentaires de l'industrie à ce sujet (voir www.c-ebs.org).

[1] L'article 16 a trait à la participation qualifiée dans un établissement de crédit.

Coopération entre les autorités de surveillance qui exercent une surveillance sur base consolidée et les autorités de surveillance du pays d'accueil

Le 8 juillet 2005, le CEBS a publié un document de consultation décrivant les lignes directrices relatives au renforcement de la coopération entre les autorités de surveillance en question en ce qui concerne les groupes bancaires et d'entreprises d'investissement européens. Ces lignes directrices trouvent leur source dans la future directive en matière d'adéquation des fonds propres. La clôture de la consultation a eu lieu le 8 novembre 2005 et le document final, qui tient compte dans une large mesure des commentaires de l'industrie, a été publié le 25 janvier 2006.

Application du Supervisory Review Process du deuxième pilier

Le 20 juin 2005, le CEBS a publié un second document de consultation relatif au *Supervisory Review Process*, qui est une version modifiée et étendue du premier document de consultation de 2004. Le *Supervisory Review Process* représente une composante essentielle de la future directive en matière d'adéquation des fonds propres. L'objectif de ce processus consiste en la mise en place par les banques d'une procédure d'évaluation de l'adéquation de leur capital à leur profil de risque et d'une stratégie pour maintenir ce niveau adéquat. Par ailleurs, il incombe aux autorités de surveillance d'examiner et d'apprécier, dans un dialogue avec les banques, les évaluations internes d'adéquation des fonds propres et les stratégies développées par les banques pour éventuellement leur demander de prendre des mesures correctrices.

Cette consultation s'est terminée le 21 octobre 2005 et les commentaires de l'industrie ont été pris en considération dans une large mesure dans le document final publié le 25 janvier 2006.

Protocole commun entre CEBS, CEIOPS et CESR

En date du 24 novembre 2005, le CEBS, CESR (Committee of European Securities Regulators) et le CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) ont signé un protocole commun relatif à la coopération et à la coordination en matière de réglementation, d'échange d'informations ainsi que dans d'autres domaines présentant un intérêt commun aux trois comités.

Comme les trois comités coopèrent déjà régulièrement entre eux, ce protocole commun formalise cette coopération d'une façon transparente.

La coopération entre CESR, le CEBS et le CEIOPS revêt une importance croissante compte tenu de l'intégration des marchés sectoriels et de l'interdépendance des activités financières au sein de l'Union européenne. Les membres des trois comités soulignent l'importance de la consistance des travaux effectués dans les trois domaines sectoriels au troisième niveau de la procédure Lamfalussy. Grâce au protocole commun, les trois comités auront la possibilité d'aligner leurs travaux en cas de besoin.

Les objectifs pratiques du protocole commun sont les suivants :

- partager les informations afin d'avoir des approches compatibles,
- échanger les expériences qui peuvent faciliter l'aptitude des autorités de contrôle à coopérer,
- effectuer des travaux ou élaborer des rapports communs aux comités et institutions européennes,
- réduire le fardeau de surveillance et rationaliser les processus, et
- aboutir à un fonctionnement élémentaire similaire des trois comités.

La coordination et la coopération seront basées sur des arrangements pratiques retenus dans le protocole commun afin d'assurer la consistance des travaux dans les comités susmentionnés. Le protocole définit les procédures élémentaires pour les réunions en commun et les contacts à établir pour l'accès aux informations et indique d'une manière anticipée les domaines des travaux communs. Finalement, le protocole indique la manière suivant laquelle le dialogue entre les comités se déroulera afin d'assurer que les nouveaux développements seront pris en considération d'une façon consistante par les trois comités.

- ***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.

Au cours de l'année 2005, le groupe a accueilli deux nouveaux observateurs dans le cadre du processus de l'élargissement de l'Union européenne, à savoir les représentants des autorités de surveillance de la Bulgarie et de la Roumanie.

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 la continuation des travaux sur les différentes catégories de risques prévues sous le pilier II. Ces travaux se sont concrétisés par la publication du document traitant 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. Les travaux portant sur l'élaboration de principes de bonne pratique pour la gouvernance interne des établissements de crédit et le contrôle y afférent à effectuer par les autorités ainsi que les travaux 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 ont également progressé.

Par ailleurs, le Groupe continue, après la consultation publique terminée en juillet 2004, de peaufiner les principes de bonne pratique en matière de l'externalisation de fonctions bancaires. Toutefois, l'issue de ces travaux est conditionnée par les mesures d'exécution de la MIFID (directive concernant les marchés des instruments financiers) que la Commission européenne propose d'introduire (voir http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/securities/isd/mifid2_fr.htm). Ces mesures, qui concernent également les dispositions en matière d'externalisation, ont été élaborées sur base des travaux du Comité européen des valeurs mobilières.

Un autre volet très important des responsabilités du Groupe concerne l'échange d'informations sur des problèmes précis rencontrés par une ou plusieurs autorités et sur des questions d'actualité. Cet échange d'informations entre les membres ainsi qu'entre le Groupe et le CEBS a continué au cours de l'année 2005.

- ***CEBS - Joint EGCRD/Gdc Working Group on Validation of the Advanced Approaches***

Il s'agit d'un sous-groupe commun de l'EGCRD[2] et du Groupe de contact fondé en 2004 et 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 l'EGCRD dans les domaines techniques de validation des modèles éligibles dans la proposition d'amendement des directives 2000/12/CE et 93/6/CEE.

Les travaux du groupe ont notamment abouti à une première publication du dixième papier consultatif du CEBS intitulé «Guidelines on the implementation, validation and assessment of Advanced Measurement (AMA) and Internal Ratings Based (IRB) Approaches» en juillet 2005 pour une consultation de trois mois, et à une deuxième publication en janvier 2006 avec une consultation jusqu'au 15 février 2006. Le document peut être téléchargé à l'adresse http://www.c-ebs.org/Consultation_papers/consultationpapers.htm.

- ***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 (FINREP), 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, a été finalisé en janvier 2006 (voir www.c-ebs.org). A la suite de cette consultation et afin d'amoindrir la charge incombant aux banques et aux entreprises d'investissement, le CEBS a divisé le schéma de reporting prudentiel en deux parties, l'une représentant «l'information de base» et l'autre «l'information détaillée». Ainsi, on vise à aboutir à une convergence accrue au niveau de l'information de base, tout en laissant aux autorités nationales le choix de fixer l'étendue quant aux informations détaillées qu'elles souhaitent obtenir pour les besoins de leur reporting prudentiel.

A noter dans ce contexte que le «produit» final comporte non seulement un schéma harmonisé mais également, en vue de son exploitation, une solution informatique basée sur le protocole XBRL que chaque Etat restera libre d'adopter ou non.

- ***CEBS - Supervisory Disclosure Task Force (SDTF)***

Le groupe de travail, institué en 2004 par le CEBS, est chargé de la définition des éléments entrant dans le cadre de la publication à effectuer par les autorités de surveillance de l'Union européenne en vertu du nouvel article 144 de la directive 2000/12/CE révisée.

En 2005, le groupe a publié ses propositions concernant la mise en place concrète de l'infrastructure de publication de ces éléments et la définition du rôle du CEBS dans cette mise en œuvre. Cette future obligation de transparence imposera 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 agissent les autorités de surveillance bancaire respectives. Parmi ces éléments, il convient de citer les textes législatifs, 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.

[2] Expert Group on the Capital Requirements Directive.

Les propositions du groupe ont fait l'objet d'une procédure de consultation publique. La réaction des milieux consultés ayant été globalement positive, le groupe a procédé à la finalisation du nouveau schéma de publication qui a été publié sur le site Internet du CEBS en date du 1er novembre 2005. Les informations visées par le nouvel article 144 de la directive 2000/12/CE révisée devraient en principe être publiées pour la première fois à partir de l'année 2007. Les premières données statistiques devraient être publiées suivant ce même schéma en cours d'année 2008.

- ***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 trois sous-groupes de travail.

CEBS - EGAA Sub-Working Group on Prudential and Accounting

Fin 2004, le CEBS avait publié des lignes directrices («Guidelines on prudential filters for regulatory capital») ayant pour objet de proposer des retraitements (*prudential filters*) à effectuer au niveau des fonds propres réglementaires par les banques appliquant les normes IAS, ceci afin d'éliminer les effets potentiellement indésirables de l'application des normes IAS sur la qualité, le niveau et la stabilité des fonds propres réglementaires. Au cours de l'année 2005, le sous-groupe a réalisé une enquête pour suivre la mise en œuvre de ces lignes directrices par les Etats membres. Les résultats de l'enquête ont montré que les recommandations du CEBS ont été largement suivies, ce qui a favorisé une application homogène des filtres prudentiels parmi les Etats européens. On constate toutefois une certaine variété de traitements prudentiels dans les domaines où les recommandations du CEBS prévoient des approches alternatives ou restent muettes.

Au cours de l'année 2005, le sous-groupe s'est également chargé du développement et de la réalisation d'une étude quantitative afin de mesurer l'impact de l'application des normes IAS/IFRS sur les fonds propres prudentiels et d'évaluer l'efficacité des filtres prudentiels. Les principales conclusions de l'étude montrent que les filtres prudentiels recommandés par le CEBS, qui sont par ailleurs en ligne avec les recommandations publiées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, adressent de manière adéquate les effets non désirés de la transition vers les normes IAS/IFRS sur les fonds propres réglementaires des établissements de crédit.

CEBS - EGAA Sub-Working Group on Standards & Accounting

En mars 2005, le sous-groupe a envoyé des commentaires à l'International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF) au sujet du document de consultation «Review of the Constitution, Proposals for change» en relation avec la réorganisation de l'IASCF. Ces documents peuvent être consultés sur le site Internet de l'IASCF à l'adresse http://www.iasb.org/current/iascf.asp.

Les membres ont en outre revu en début de l'année 2005 les résultats d'une enquête sur les dispositions relatives à la comptabilité de couverture (*macrohedging*). Cette enquête, réalisée en octobre 2004, avait pour objectif d'évaluer comment l'exclusion de certaines dispositions relatives à la comptabilité de couverture par la Commission européenne sera implémentée dans les Etats membres. Il ressort de l'enquête que la plupart des Etats membres laisseront aux entités réglementées le choix d'utiliser la norme IAS 39 de l'IASB en entier ou la version *carved-out* de la norme telle qu'adoptée par la Commission européenne.

CEBS - EGAA Sub-Working Group Financial Reporting (FINREP)

Le sous-groupe a continué en 2005 ses efforts de développement d'un schéma européen de reporting financier consolidé pour la surveillance prudentielle sous le référentiel comptable IAS/IFRS. En avril 2005, ce schéma a été soumis à la consultation publique pour une période de trois mois. Une version amendée définitive, qui tient compte des commentaires reçus dans le cadre de la consultation, a été adoptée et publiée par le CEBS en décembre 2005 (voir www.c-ebs.org).

Le schéma de reporting financier commun, communément appelé FINREP, est destiné aux établissements de crédit de l'Union européenne qui doivent soumettre à leur autorité de surveillance des informations financières sous le référentiel comptable IAS/IFRS dans le cadre du reporting comptable prudentiel. FINREP a été établi par référence aux Normes internationales d'information financière, y compris les Normes comptables internationales et les Interprétations au 1er janvier 2005 de l'IASB, telles qu'endossées par la Commission européenne. Le schéma tient également compte de certains éléments de la norme IFRS 7 «Financial Instruments : Disclosures». Du fait de la standardisation introduite en termes de définition et de contenu, FINREP contribuera au niveau européen à accroître la comparabilité des informations financières soumises aux autorités de surveillance, tout en réduisant la charge administrative reposant sur les groupes bancaires actifs dans plusieurs pays de l'Union européenne. Le CEBS considère que le format de transfert XBRL est susceptible de contribuer de manière positive à l'établissement d'un système européen commun de reporting. Dans cet ordre d'idées, le CEBS développera une taxinomie XBRL FINREP qui sera mise à disposition des autorités de surveillance et des établissements de crédit surveillés.

2.1.2. 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. M. Arthur Docters van Leeuwen (Autoriteit Financiële Markten, Pays-Bas) assure la présidence de CESR. Il est assisté par M. Kaarlo Jännäri (Financial Supervision Authority, Finlande) en tant que vice-président.

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 des mesures d'exécution dans le cadre de 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 et des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (directives UCITS III) qui modifient la directive 85/611/CEE (directive UCITS I).

CESR a terminé 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 et de la directive prospectus.

A côté des 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 continué 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.

Lors de sa réunion des 28 et 29 janvier 2005, CESR a décidé d'établir une Mediation Task Force ayant pour objectif de développer des propositions portant sur l'introduction et les modalités de fonctionnement d'un mécanisme de médiation de CESR. La décision d'établir un mécanisme de médiation fait suite à la demande, adressée à CESR par, entre autres, le Groupe interinstitutionnel de surveillance des marchés des valeurs mobilières, le Comité européen des valeurs mobilières et le Parlement européen, de considérer la mise en place d'un mécanisme de médiation interne qui va au-delà des exigences prévues pour la directive abus de marché. Le document de consultation relatif à l'établissement d'un tel mécanisme a été publié le 8 septembre 2005 et un *open hearing* à ce sujet a eu lieu le 21 novembre 2005.

Le mécanisme à établir vise à résoudre les conflits entre les autorités de contrôle membres de CESR et devrait favoriser la convergence de la surveillance au niveau européen.

Après quatre années d'existence, CESR commence progressivement à concentrer ses travaux sur la mise en application des directives du PASF. Dès lors, ses membres ont décidé en octobre 2005 de créer une *Task Force* afin de définir les priorités à moyen terme de CESR ainsi que toute adaptation éventuelle de son fonctionnement.

Compte tenu de l'intégration des marchés sectoriels et de l'interdépendance des activités financières au sein de l'Union européenne, CESR a signé en date du 24 novembre 2005 avec le CEBS et le CEIOPS un protocole commun relatif à la coopération et à la coordination en matière de réglementation, d'échange d'informations ainsi que dans d'autres domaines présentant un intérêt commun aux trois comités. Des informations plus détaillées à ce sujet figurent au point 2.1.1. ci-dessus.

Par ailleurs, du fait de l'interdépendance croissante des marchés européens et américains, CESR a mené des discussions avec les autorités de régulation américaines, à savoir la SEC (Securities and Exchange Commission) et la CFTC (Commodities and Futures Trading Commission), dans les différents domaines. Un programme de travail commun entre CESR et la CFTC ayant pour objectif de faciliter la conduite et le contrôle de l'activité transatlantique en matière de dérivés a été publié en juin 2005.

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 2005 ont principalement porté sur les tendances majeures et les évolutions des marchés financiers, sur des questions réglementaires et de contrôle au sein de l'Union européenne et des Etats-Unis, sur la cotation des entreprises de l'Union européenne sur les bourses américaines, sur l'exercice des droits sociétaires dans le cadre de la gestion en investissement ainsi que sur le rôle de CESR dans le cadre de la convergence en matière de surveillance.

Groupes de CESR

- ***Groupe d'experts relatif à la directive concernant les marchés des instruments financiers (MIFID)***

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). Il est à noter que la date de transposition de la MIFID a été prolongée au 1er février 2007. La directive sera applicable à partir du 1er novembre 2007.

Les mandats[3] 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.

Un premier avis technique, transmis à la Commission européenne le 3 février 2005, porte sur 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 au sein d'une entité visée par la MIFID, règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement en relation avec les informations à fournir aux clients et les rapports à établir aux clients portant sur les services fournis par l'entreprise d'investissement, contenu minimum du contrat à établir avec le client *retail*), sur l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers et sur l'obligation de coopération et d'échange d'informations entre autorités compétentes.

En 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 et des participants aux *open hearings*, le **groupe d'experts Intermediaries** a présenté à la Commission européenne le 29 avril 2005 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 les prix, le coût, la rapidité, la sécurité et la probabilité d'exécution et de livraison) ainsi que les règles régissant les contreparties éligibles. Ces mesures techniques traitent également de la définition du conseil en investissement, de la liste des instruments financiers, de 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*), des conflits d'intérêts inhérents à la recherche en investissement, du contrat à établir avec le client professionnel et du traitement de contreparties éligibles.

Ces deux avis ont fait l'objet de discussions au niveau du Comité européen des valeurs mobilières et seront utilisés par la Commission européenne comme base pour instaurer les mesures d'exécution complétant la directive-cadre MIFID.

CESR attache une importance accrue à l'implication dans ses travaux et à la réception de commentaires de la part d'investisseurs privés et de consommateurs. Dans cette optique, CESR a organisé un *MIFID Consumer Day* le 22 mars 2005. Douze représentants d'associations nationales et européennes de consommateurs ont échangé avec CESR leurs points de vue notamment au sujet des mesures techniques élaborées par le groupe d'experts Intermediaries. L'importance de l'éducation des investisseurs et la nécessité de donner à celle-ci une priorité politique ainsi que l'utilité d'organiser plus souvent des *consumer days* ont été les conclusions essentielles retenues du *MIFID Consumer Day*.

Le **groupe d'experts Co-operation and Enforcement,** qui a remis son avis technique à la Commission européenne le 31 janvier 2005, a continué les discussions sur des aspects techniques relatifs aux modalités de la déclaration des transactions en bourse et hors bourse sur les instruments financiers admis à un marché réglementé. L'élaboration de modalités techniques en matière de coopération dans ce contexte a été conférée à CESR-Pol (voir «Les groupes opérationnels de CESR» ci-après).

[3] Les mandats ont été décrits plus explicitement dans le rapport d'activités 2004 de la CSSF.

Eu égard à la complexité des aspects techniques et au délai de transposition de la MIFID, les Présidents de CESR ont décidé de mettre en place une **Technical Task Force** (TTF) comprenant aussi des experts en informatique. Le mandat conféré à la TTF a mis la priorité sur l'élaboration de *common data formats* et de *common file formats*. A moyen terme, le travail de la TTF porte sur l'élaboration de standards de qualité communs, de la détermination de l'infrastructure et de la mise en place des moyens d'échange d'informations entre autorités compétentes. La TTF a présenté des propositions concrètes opérationnelles pour les deux catégories de formats susmentionnées et a souligné l'importance de créer et de maintenir certaines bases de données de référence en vue d'une identification adéquate des données (par exemple des instruments financiers). Par ailleurs, la TTF a élaboré des recommandations relatives à des sujets qualitatifs portant sur la fréquence et l'opportunité des rapports de déclaration des transactions sur actifs financiers ainsi que sur la sécurité et les corrections des erreurs. La TTF considère que les échanges des rapports de déclaration des transactions sur actifs financiers entre autorités compétentes peuvent se faire (1) sur base centralisée, (2) sur base décentralisée, (3) en adoptant une solution mixte, ou encore (4) en passant par une base de données européenne. Les travaux futurs de la TTF relatifs à l'application et au financement ainsi qu'aux modalités concrètes à adopter en matière de déclaration des transactions sur instruments financiers dépendent des mesures techniques définitivement arrêtées au niveau 2 par la Commission européenne.

- ***Groupe d'experts Transparence***

Au cours du premier semestre 2005, le groupe d'experts a poursuivi ses travaux dans le cadre du mandat reçu en 2004 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). Ces premiers mandats ont abordé certaines questions liées à la notification des déclarations de participations importantes, les standards pour la diffusion des informations réglementées et des questions liées aux rapports semestriels, à l'équivalence des obligations de transparence prévues par des pays tiers et au choix de l'Etat membre d'origine par un émetteur. CESR a remis son avis technique sur ces questions à la Commission européenne en date du 30 juin 2005.

En mars 2005, CESR a publié un état des lieux explorant différentes options concernant l'établissement d'un futur réseau électronique de mécanismes de stockage centraux d'informations réglementées au niveau européen. Ce rapport traite également la question de l'envoi électronique des informations réglementées par les émetteurs aux autorités compétentes. Suite à ce rapport, la Commission européenne a mandaté CESR en juillet 2005 de lui fournir :

- pour juin 2006, une opinion sur des mesures d'implémentation possibles concernant l'accord d'interopérabilité nécessaire pour permettre l'interconnexion des mécanismes de stockage centraux nationaux en un réseau européen et les implications de coûts de la création d'un tel réseau ;
- pour juin 2006, un avis technique sur les standards de qualité minimaux auxquels les mécanismes de stockage centraux devront se conformer. De plus, CESR est invité à s'exprimer sur le rôle des autorités compétentes (notamment en ce qui concerne le pouvoir de supervision de ces dernières sur les mécanismes de stockage centraux) ainsi que sur les standards de qualité minimaux à respecter pour la transmission des informations réglementées aux autorités compétentes ;
- pour avril 2006, un rapport intérimaire sur l'impact en termes de coûts lié à l'implémentation et le respect des standards susmentionnés par les mécanismes de stockage centraux.

Dans les travaux concernant ce nouveau mandat, le groupe d'experts est assisté par un groupe consultatif de onze experts externes (dont un représentant d'un professionnel du secteur financier luxembourgeois). Ces travaux ont abouti à un premier document de consultation qui est soumis à la consultation publique pour une période de deux mois à partir du 31 janvier 2006 et qui couvre l'entièreté du mandat, à l'exception de l'aspect des coûts qui sera traité à part.

- ***Groupe d'experts Credit Rating Agencies***

Par mandat publié le 27 juillet 2004, la Commission européenne a demandé un avis technique de CESR afin de lui permettre d'évaluer la nécessité d'introduire une législation européenne concernant les agences de notation. Le délai pour la remise de l'avis technique a été fixé au 1er avril 2005.

Le 30 mars 2005, CESR a présenté son avis technique à la Commission européenne tout en tenant compte des observations formulées par les milieux professionnels. CESR propose de ne pas réglementer l'industrie des agences de notation au stade actuel et d'adopter une approche plus pragmatique qui consiste à surveiller la manière suivant laquelle les agences de notation appliquent les standards prévus dans le Code de Conduite de l'OICV. CESR entend développer cette stratégie sur base de la coopération volontaire des agences de notation. En outre, CESR continuera à suivre les développements relatifs aux agences de notation ainsi que les sujets ayant un impact sur les émetteurs et les investisseurs.

Dans le cadre de la coopération volontaire entre CESR et les agences de notation, chaque agence de notation enverra annuellement une lettre à CESR dans laquelle elle décrira la manière suivant laquelle les standards du Code de Conduite de l'OICV sont respectés avec indication des déviations de ce Code. Une réunion annuelle sera organisée entre CESR et les agences de notations afin de discuter des questions portant sur l'application du Code. L'agence de notation fournira une explication au membre de CESR concerné sur chaque incident substantiel concernant un émetteur particulier sur son marché.

CESR a publié les correspondances échangées avec des agences de notation en date du 13 décembre 2005.

- ***Groupe d'experts Investment Management***

En 2005, le groupe d'experts, présidé par le Président de la Commissione Nazionale per le Societá e la Borsa (Consob) italienne, a notamment chapeauté les travaux de trois sous-groupes de travail, dont les deux premiers se sont penchés sur la clarification des définitions concernant les avoirs éligibles pour les OPCVM et le dernier sur les lignes de conduite pour les autorités de surveillance en matière de procédure de notification des OPCVM.

La CSSF a participé aux travaux du groupe d'experts ainsi qu'à ceux des trois sous-groupes de travail. En total, ces groupes se sont réunis à seize reprises en 2005.

Le groupe d'experts est assisté par un groupe consultatif formé de seize experts de l'industrie, dont un représentant du secteur des fonds d'investissement luxembourgeois. En 2005, il y a eu trois réunions entre le groupe d'experts et le groupe consultatif. La CSSF a participé à toutes ces réunions.

Les deux sous-groupes de travail sur la clarification des définitions concernant les avoirs éligibles pour les OPCVM

Les travaux de ces deux sous-groupes ont mené à l'adoption en janvier 2006 de l'avis technique de CESR sur la clarification des définitions concernant les avoirs éligibles pour les placements des OPCVM. Cet avis, qui se situe aux niveaux 2 et 3 de la procédure Lamfalussy, peut être consulté sur le site Internet de CESR (www.cesr-eu.org) sous la référence 06 005.

Dans le cadre de la préparation de son avis technique, CESR avait effectué deux consultations et organisé deux *open hearings* afin de recueillir les commentaires des personnes et entités concernées. Une centaine de personnes et d'entités ont soumis leurs observations écrites dans le cadre de ces deux périodes de consultation.

Sur base de l'avis technique de CESR, qui vise une interprétation commune de la directive OPCVM, la Commission européenne adoptera au printemps/été 2006 une directive ou un règlement concernant les avoirs éligibles pour les OPCVM.

Les points suivants peuvent être relevés dans le contexte de l'avis technique de CESR :

- L'avis technique énumère les conditions à remplir par les valeurs mobilières au sens des articles 19(1) et 19(2) de la directive OPCVM pour constituer des avoirs éligibles.
- L'avis technique précise que les OPC fermés peuvent constituer des avoirs éligibles sous certaines conditions. Sur ce point, les autorités de surveillance membres de CESR avaient développé des approches divergentes. L'approche retenue par l'avis technique de CESR est plus restrictive que l'approche actuelle de la CSSF, mais moins restrictive que celle de nombre d'autres autorités de surveillance membres de CESR.
- En ce qui concerne le placement dans des instruments financiers dérivés sur des indices financiers aux termes de l'article 19(1)g) de la directive, l'avis technique retient que les indices de *hedge funds* ne peuvent pas constituer des indices financiers. CESR a toutefois précisé que cette position sera revue pour octobre 2006. A ce sujet, il est à noter que la CSSF avait une approche divergente et qu'elle avait autorisé un petit nombre d'OPCVM dont la politique de placement permet un investissement dans des instruments financiers dérivés sur un indice de *hedge funds*. Jusqu'à cette date, la CSSF et les autres membres de CESR se sont engagés à ne plus agréer des OPCVM dont la politique de placement permet un investissement dans des instruments financiers dérivés sur un indice de *hedge funds*. L'avis technique n'exclut pas un placement dans des instruments financiers dérivés sur des indices financiers composés d'avoirs non éligibles, comme les matières premières, et précise qu'un placement dans des instruments financiers dérivés sur des indices de dérivés de matières premières peut être éligible. Le texte précise les conditions que les indices financiers doivent remplir pour être éligibles en tant que sous-jacents d'instruments financiers dérivés.
- L'avis technique aborde encore les instruments du marché monétaire, les *credit derivatives*, les valeurs mobilières et instruments du marché monétaire qui comportent un instrument dérivé (*embedded derivatives*), les autres OPC et les OPCVM reproduisant un indice.

Le sous-groupe de travail concernant les lignes de conduite pour les autorités de surveillance en matière de procédure de notification des OPCVM

Le sous-groupe a finalisé un document de consultation sur la procédure de notification des OPCVM qui traite notamment des sujets suivants :

- la procédure de notification : ce point concerne le délai de deux mois prévu par la directive, la certification des documents, les traductions et les questions concernant les compartiments d'un OPCVM à compartiments multiples,
- le contenu du dossier de notification : les lignes de conduite de CESR contiennent une attestation modèle à établir par l'autorité de l'Etat d'origine et une lettre modèle de notification à soumettre par l'OPCVM à l'autorité de l'Etat d'accueil,
- les arrangements concernant la commercialisation des parts dans l'Etat d'accueil : il est prévu que le site Internet des autorités de surveillance doit mentionner les règles à observer pour la commercialisation des parts par des OPCVM.

Après une première consultation de trois mois et un *open hearing* pour recueillir les commentaires des personnes et entités concernées, une deuxième consultation d'un mois est actuellement envisagée. Le document final concernant les procédures de notification des OPCVM se situera au niveau 3 de la procédure Lamfalussy.

- ***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 des systèmes de compensation et de règlement des opérations sur titres en vue d'étudier des sujets présentant un intérêt commun.

Jusqu'en septembre 2005, le groupe a travaillé sur une méthodologie destinée à évaluer le respect des standards décrits dans le rapport «Standards pour systèmes de compensation et de règlement des opérations sur titres dans l'Union européenne» qui a été approuvé en octobre 2004.

Le groupe a également élaboré un nouveau rapport consultatif intitulé «Standards pour les contreparties centrales dans l'Union européenne» qui n'a pas encore été publié pour consultation.

En abordant ensuite les points en suspens énumérés au paragraphe 27 du rapport d'octobre 2004, le groupe a été confronté à des problématiques d'ordre plus politique, ce qui a engendré des discussions plus controversées et des divergences d'opinion plus fréquentes. Au vu de cette situation, CESR et le Conseil des Gouverneurs de la BCE ont décidé en octobre 2005 de suspendre les travaux du groupe de travail et d'attendre la décision de la Commission européenne quant à une proposition de directive en matière de compensation et de dénouement d'opérations sur titres. La Commission européenne a annoncé une décision probable pour la fin du premier semestre 2006.

- ***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 harmonisée de la législation communautaire dans les Etats membres.

En avril 2005, le Review Panel a publié un document décrivant la méthodologie à utiliser et la procédure à suivre lors de l'évaluation du degré de transposition et de mise en œuvre des mesures de CESR.

La Commission européenne a demandé à CESR de procéder à une évaluation de la transposition de deux recommandations qu'elle a publiées le 30 avril 2004 et qui traitent du recours aux instruments dérivés par les OPC et des prospectus simplifiés d'OPC. En se basant sur sa méthodologie d'évaluation, le Review Panel a publié son rapport d'évaluation le 7 juillet 2005. Par ailleurs, le Review Panel a été mandaté par le groupe des Présidents de CESR de procéder à l'évaluation de la transposition des lignes de conduite concernant les dispositions transitoires de la directive UCITS III qui ont été publiées par CESR le 3 février 2005.

Le Review Panel a procédé à une évaluation de la transposition des standards de CESR sur le démarchage téléphonique (*cold calling*) et a publié son rapport d'évaluation le 3 janvier 2006. Il a en outre entamé des travaux d'évaluation sur la transposition des principes de CESR concernant les informations financières à fournir par les émetteurs et les compétences et pouvoirs des autorités en cette matière (Standard N°1) ainsi qu'une étude de l'impact sur le Standard N°1 de la directive 2004/109/CE 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.

Les rapports en question peuvent être consultés sur le site Internet www.cesr-eu.org.

- ***Groupe d'experts Prospectus***

En 2005, le groupe d'experts a poursuivi ses travaux en relation avec les questions liées aux états financiers historiques complexes en vue de déterminer des pratiques communes dans ce domaine. En conclusion de cet exercice, CESR a constaté que le règlement (CE) 809/2004 du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE (directive prospectus) ne permettait en principe plus de requérir l'insertion dans un prospectus de certaines informations financières historiques considérées par les autorités compétentes comme représentant des informations nécessaires à la bonne appréciation de la situation financière d'une société émettrice de titres et qui étaient auparavant demandées par la majorité des autorités compétentes.

Suite à cette constatation, la Commission européenne a considéré qu'il serait préférable d'éliminer toute incertitude quant aux informations à demander dans ces cas et de prévoir un niveau d'information financière historique qui permet d'assurer une protection adéquate des investisseurs. La Commission européenne a publié un mandat formel à ce sujet le 2 juin 2005.

Dans son avis technique envoyé à la Commission européenne fin octobre 2005, le groupe d'experts a :

- clarifié la différence entre la nature des informations financières *pro forma* et les informations financières historiques complexes et la période couverte par celles-ci,
- proposé de limiter les demandes concernant les informations financières historiques complexes aux cas où le schéma du document d'enregistrement pour les actions doit être appliqué,
- proposé une approche flexible permettant aux autorités compétentes de prendre leurs décisions en cette matière sur base de l'appréciation de la situation constatée, tenant compte de la réalité économique, de l'importance des événements et des coûts liés à la préparation des informations demandées.

Le groupe d'experts a élaboré son avis technique en étroite coopération avec un groupe consultatif formé par dix experts externes, dont un représentant de la Bourse de Luxembourg.

Après la mise en œuvre de la directive prospectus dans les différents Etats membres, des experts des différentes autorités compétentes se sont rencontrés lors de deux réunions en 2005 en vue d'assurer une application cohérente et convergente des dispositions européennes relatives aux prospectus pour valeurs mobilières et de promouvoir le bon fonctionnement du passeport européen accordé aux émetteurs. Des questions pratiques urgentes concernant la coopération et les procédures à appliquer dans le cadre de cette coopération y ont été discutées. Les experts ont notamment établi une liste de contact entre autorités et un format de certificat de notification en vue de simplifier les procédures en relation avec le passeport européen des prospectus. Lors de ces mêmes réunions, les experts ont commencé leurs discussions autour de l'application pratique des dispositions de la directive prospectus et du règlement (CE) 809/2004 et ont déjà pu convenir d'un certain nombre de positions communes.

Groupes opérationnels de CESR

- ***CESR-Fin***

Le comité opérationnel permanent CESR-Fin a pour fonction la coordination des travaux de CESR en matière des normes d'information financière en Europe.

CESR-Fin permet à CESR de jouer un rôle effectif dans l'implémentation et la mise en application des normes IAS/IFRS dans l'Union européenne dans le contexte du nouveau référentiel comptable

obligatoire pour toutes les sociétés cotées européennes depuis 2005. Ainsi, CESR-Fin aide CESR à assurer une application coordonnée et effective des normes IAS/IFRS par les sociétés cotées de l'Union européenne en développant des standards et des lignes de conduite de la supervision et du contrôle de l'information financière en Europe.

CESR-Fin a de surcroît été chargé de surveiller les développements en Europe dans le domaine de la révision.

En 2005, CESR-Fin a voué la plus grande partie de ses activités à deux principaux projets :

- l'implémentation du mécanisme de coordination tel qu'envisagé par le Standard N°2 de CESR sur le contrôle de l'application de l'information financière, avec entre autres l'organisation des premières réunions des autorités compétentes en vue de la discussion de cas pratiques liés à l'information financière et la création d'une base de données CESR reprenant les décisions dans ce domaine ;
- le développement et la finalisation de l'avis de CESR à la Commission européenne sur l'équivalence des normes comptables de certains pays tiers avec les normes IAS/IFRS.

CESR-Fin a par ailleurs continué de suivre le processus d'endossement des normes IFRS dans l'Union européenne et a préparé un document de consultation sur les Mesures de Performance Alternatives.

Mise en application des normes IFRS

Les directives prospectus et transparence ont introduit des changements considérables dans le paysage institutionnel européen de l'information financière en exigeant la désignation dans chaque Etat membre d'une autorité administrative compétente responsable pour la supervision de l'information financière donnée aux marchés par la voie des prospectus ou sur une base périodique.

CESR a anticipé le nouveau cadre institutionnel en développant le Standard N°1 dont l'implémentation au niveau national est actuellement sous revue par le Review Panel.

Le mécanisme de coordination développé par le Standard N°2 sur la mise en application de l'information financière a été davantage implémenté par l'European Enforcers Coordination Sessions (EECS). Le EECS a débuté ses activités en janvier 2005 et s'est réuni sept fois en cours d'année. Ses réunions ont été entièrement vouées à la discussion de questions pratiques et techniques qui émergent de la pratique journalière de supervision de l'information financière dans chaque juridiction et représentent un moyen efficace pour les experts en matière comptable et information financière d'échanger leurs vues et expériences.

En parallèle, CESR a complété son projet informatique en créant une base de données des décisions prises par les autorités de surveillance compétentes, membres de CESR. Opérationnelle depuis août 2005, la base de données fournit une source utile d'informations pour les membres EECS qui sont tenus de consulter les décisions existantes avant de prendre de nouvelles décisions.

CESR-Fin a également participé aux discussions menées par la Commission européenne dans le Comité régulateur comptable (ARC) en vue de la création d'une table ronde temporaire, censée agir comme un forum informel de professionnels et experts comptables européens pour identifier rapidement les aspects comptables émergents et potentiels sources de problèmes et nécessitant l'intervention du Régulateur (IASB/IFRIC). CESR a été invité à participer à cette table ronde qui complète l'infrastructure européenne déjà en place.

Etant donné l'importance dans le contexte européen, la continuation des réunions EECS et l'utilisation effective et le développement de la base de données resteront prioritaires dans l'agenda de CESR-Fin pour les mois et années à venir.

L'équivalence des normes comptables de certains pays tiers et des IFRS

Le 29 juin 2004, CESR a reçu le mandat de la Commission européenne de fournir un avis technique sur l'équivalence des normes comptables du Canada, du Japon et des Etats-Unis avec les normes IFRS. Le mandat demande également de décrire les mécanismes de supervision de l'information financière en place dans les trois Etats concernés. Le mandat était lié aux exigences formulées par les directives prospectus et transparence concernant l'information financière émise par les émetteurs de pays tiers.

L'évaluation technique de l'équivalence des normes comptables et la description des mécanismes de supervision ont été préparées par les sous-comités respectifs de CESR-Fin assisté par un Groupe de travail consultatif composé d'experts de haut niveau dans le domaine de la comptabilité et de l'information financière.

Dans son avis final, soumis à la Commission européenne en date du 30 juin 2005, CESR confirme la prémisse de son évaluation technique initiale de l'équivalence et conclut, après avoir considéré les besoins des investisseurs sur les marchés financiers de l'Union européenne, que les normes comptables des trois pays, chacun pris dans son ensemble, peuvent être considérées comme équivalentes aux normes IFRS sous réserve de certains ajustements (ayant trait essentiellement à la divulgation d'informations ; voir www.cesr-eu.org).

Un élément clé de la conclusion de CESR est le fait que les émetteurs, rapportant sous le référentiel canadien, japonais ou américain, ne sont en aucun cas tenus de fournir une réconciliation complète de leurs états financiers vers les normes IFRS. La description des mécanismes de supervision de l'information financière est basée sur l'information reçue du Canada, du Japon et des Etats-Unis.

La Commission européenne a néanmoins signalé qu'elle ne prendra aucune décision en matière d'équivalence avant 2009.

Recommandation de CESR concernant les Mesures de Performance Alternatives et activités de CESR-Fin dans le domaine de l'endossement

La recommandation finale portant sur l'utilisation par les sociétés cotées de Mesures de Performance Alternatives a été publiée par CESR le 3 novembre 2005. Elle a pour objectif de guider les sociétés cotées afin d'assurer que l'information qu'elles fournissent aux investisseurs n'est pas trompeuse.

CESR-Fin a par ailleurs continué de suivre les développements en matière de nouvelles normes ou de normes d'information financière ajustées. En particulier, le comité s'est penché sur le projet publié par l'IASB proposant des ajustements aux normes se rapportant aux combinaisons d'entreprises, partie intégrante d'un projet de convergence avec les normes comptables américaines.

CESR-Fin a exprimé ses soucis que l'IASB tente d'introduire d'importantes modifications techniques controversées sans adresser quelques aspects fondamentaux identifiés par l'avis de CESR sur l'équivalence, comme par exemple la consolidation des sociétés *ad hoc* (SPEs). Selon CESR, il est important que l'IASB (et l'IFRIC) s'occupe d'abord des aspects identifiés par les régulateurs et autres acteurs comme étant d'une importance pratique immédiate, plutôt que de ceux qui constituent un travail de plus grande envergure.

Activités de CESR-Fin dans le domaine de la révision

Dans le domaine de la révision, CESR s'est concentré sur les développements liés à l'adoption de la 8e directive et sur les questions de révision pratiques soulevées par l'implémentation des nouvelles directives européennes.

Ainsi, CESR-Fin a suivi en particulier les discussions qui ont abouti le 28 septembre 2005 à l'approbation par le Parlement européen de certains ajustements à la 8e directive (directive d'audit). Ces ajustements vont introduire un système pour la supervision publique de la profession de réviseur et pour la coopération entre autorités d'Etats membres, exiger l'application des normes internationales d'audit dans la révision européenne et exiger la rotation, tous les sept ans, de l'associé de révision clé / réviseur statutaire.

CESR-Fin a également effectué une enquête sur le rôle des autorités de marchés dans le contrôle de la révision et leurs relations avec les réviseurs de sociétés cotées.

- ***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 de la directive abus de marché au niveau 3 de la procédure Lamfalussy. En exécution du mandat lui conféré par le groupe des Présidents de CESR, CESR-Pol a publié le 11 mai 2005 un document contenant 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.

Dans le même contexte, CESR-Pol a entamé des travaux d'élaboration de mesures détaillées couvrant les thèmes suivants :

- la définition d'une «information privilégiée» et le moment à partir duquel une information devient une information privilégiée,
- les raisons légitimes pour différer la publication d'une information privilégiée,
- les questions liées aux délits d'initiés en rapport avec les mécanismes de *book building* et *pre-marketing,*
- le moment à partir duquel des ordres de grande taille de clients peuvent devenir une information privilégiée,
- les critères d'évaluation d'un marché peu liquide,
- l'établissement et le maintien des listes d'initiés, notamment dans l'hypothèse où les instruments financiers d'un émetteur sont admis sur plusieurs marchés réglementés de pays différents et dans l'hypothèse où l'émetteur a son siège social dans un pays différent de la personne agissant pour le compte de l'émetteur.

Dans un souci analogue d'assurer une application harmonisée des dispositions en matière de coopération dans le cadre de la MIFID, le groupe des Présidents de CESR a chargé CESR-Pol d'élaborer des mesures couvrant les questions de coopération sous cette directive. CESR-Pol entamera plus activement ces travaux une fois que la Commission européenne aura arrêté définitivement ses mesures d'exécution de la MIFID.

En vue de mieux atteindre son objectif de renforcement de la coopération, CESR-Pol a élaboré en juin 2005 un document décrivant la procédure à suivre en cas de demande d'ouverture d'une enquête par une autorité requérante à une autorité d'un autre Etat membre de CESR ainsi qu'en cas d'enquêtes communes menées par plusieurs autorités de différents Etats membres. CESR-Pol a en outre catégorisé les informations à échanger entre autorités compétentes (information automatique, information après consultation entre autorités compétentes et information sur requête).

Une des décisions essentielles de CESR-Pol en 2005 a été de se doter d'une structure plus opérationnelle. Ainsi, ses membres réunis en séance plénière traiteront les sujets de stratégie politique et de principes généraux de coopération et adopteront les propositions des mesures plus techniques dans le cadre des mandats conférés à CESR-Pol par le groupe des Présidents de CESR. Un nouveau groupe de travail permanent **Surveillance and Intelligence Group** (S & I Group) se concentrera sur le partage des expériences pratiques en matière de coopération, de surveillance journalière des entreprises d'investissement et des marchés financiers et d'offres non autorisées de services financiers par des personnes ou des entreprises d'investissement ne disposant pas d'un agrément approprié. CESR-Pol a également adopté le principe d'instaurer un **Urgent Issues Group** chaque fois que plusieurs autorités de différents Etats membres sont impliquées dans une enquête et qu'il s'agit d'assurer une coopération rapide et de prendre des mesures expéditives en cas de menace d'un ou de plusieurs marchés d'actifs financiers.

Par ailleurs, CESR-Pol a développé son *network* concernant la distribution d'avertissements relatifs à des offres illicites de services financiers par des entreprises d'investissement ou des individus qui ne disposent pas des autorisations requises en la matière. Les avertissements seront aussi transmis aux membres du CEBS.

CESR-Pol a également continué d'intensifier son dialogue avec l'OICV en vue d'améliorer la coopération et l'échange d'informations avec les pays non coopératifs et en vue de coordonner les mesures à prendre à leur égard. En outre, CESR-Pol a continué son dialogue avec le Liechtenstein et l'a assisté lors de la transposition de la directive abus de marché.

2.1.3. 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.

La CSSF participe en tant que membre aux travaux du CEIOPS concernant les retraites professionnelles.

Le CEIOPS a créé plusieurs groupes de travail parmi lesquels figure le Comité des retraites professionnelles. Ce comité permanent traite de tous les aspects en relation avec les activités des institutions de retraite professionnelle au sens de 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 22 février 2006, l'assemblée plénière des membres du CEIOPS a adopté un protocole («Protocole de Budapest») relatif à la collaboration des autorités de contrôle en application de la directive IRP qui peut être consulté sur le site Internet du CEIOPS à l'adresse www.ceiops.org.

2.1.4. Groupe de transposition de la «Capital Requirements Directive»

Institué en décembre 2005, ce groupe vise à fournir aux parties intéressées des réponses en matière d'application et d'interprétation des directives 2000/12/CE et 93/6/CEE révisées qui transposent Bâle II dans la législation européenne, alors que les différentes versions linguistiques des textes finaux de ces directives ne vont être publiées qu'à la fin du premier semestre 2006. Pour ce faire, la Commission européenne et son groupe de travail collaborent étroitement avec le CEBS. De plus amples précisions sur le fonctionnement du processus qui vise à assurer une certaine cohérence dans la transposition des deux directives précitées peuvent être trouvées sur le site Internet du CEBS à l'adresse www.c-ebs.org/crdtg.htm.

2.1.5. Comité de contact sur le blanchiment des capitaux

Le Comité de contact sur le blanchiment de 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. Le comité s'intéresse aussi aux 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 de la CSSF, du Ministère des Finances et du Ministère de la Justice.

En 2005, le comité s'est réuni six fois. Ses travaux ont porté essentiellement sur les mesures de mise en œuvre de la directive anti-blanchiment et sur les travaux du GAFI.

2.1.6. Groupe d'experts en matière de systèmes de paiements

Le groupe *ad hoc,* qui s'est réuni deux fois en 2005, a poursuivi ses travaux en vue de l'introduction d'un nouveau cadre juridique pour les paiements dans le marché intérieur. La Commission européenne a publié une proposition de directive à ce sujet qui est en train d'être discutée par le Conseil de l'Union européenne.

2.1.7. Comité de réglementation comptable / Comité de contact sur les directives comptables

Le Comité de réglementation comptable, instauré par la Commission européenne conformément à l'article 6 du règlement IAS, a pour objet de fournir un avis sur les propositions de la Commission européenne en vue d'adopter une ou des normes comptables internationales.

En 2005, le Comité de réglementation comptable s'est réuni cinq fois, conjointement avec 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). Ces réunions ont porté essentiellement sur l'adoption de normes de l'International Accounting Standards Board (IASB), sur les projets de normes de l'IASB en cours, sur le projet d'implémentation d'une «Roundtable on consistent application» ainsi que sur la convergence et l'équivalence entre les normes IFRS et les normes comptables de pays tiers, en particulier les US GAAP.

Lors de la réunion du 8 juillet 2005, le Comité a adopté un amendement à la norme comptable internationale IAS 39 «Instruments financiers : comptabilisation et évaluation», introduisant dans cette norme une nouvelle version de l'«option de juste valeur», basée sur des principes et permettant le recours à cette option uniquement dans des cas limitativement énumérés dans la norme. Avec l'adoption de cet amendement, le *carve-out* de novembre 2004, qui excluait l'utilisation de l'option de juste valeur pour les éléments du passif, a été retiré. Il ne reste dès lors que le *carve-out* de certaines dispositions de la comptabilité de couverture (*hedge accounting*)[4].

La situation actuelle du processus d'adoption des normes comptables internationales dans l'Union européenne ainsi que 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.

2.2. 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 le Luxembourg au cours du premier semestre de 2005 et par le Royaume-Uni 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 XII.

2.3. Comité de la surveillance bancaire institué auprès de la Banque centrale européenne

Le Comité de la surveillance bancaire (Banking Supervision Committee, BSC) 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.

[4] Voir à ce sujet également le rapport d'activités 2004 de la CSSF.

Le Comité s'est appuyé dans l'exécution de son mandat en 2005 principalement 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 l'objet d'une discussion au sein du Directoire de la Banque centrale européenne. Il est également publié depuis quatre ans sous l'égide du Comité de la surveillance bancaire (voir www.ecb.int). En 2005, le groupe a plus particulièrement analysé les risques potentiels pour la stabilité du secteur bancaire résultant des positions directes, essentiellement investissements et lignes de crédit, et des expositions indirectes sur le secteur des fonds alternatifs. Une étude séparée a été consacrée aux relations changeantes entre banques et grandes entreprises. L'évolution de la politique de prix ainsi que la diversification et l'impact de la condition du secteur des entreprises et de certains de ses grands acteurs sur la qualité des actifs des banques ont ainsi fait l'objet de cette étude.

A l'instar des années précédentes, le Working group on developments in banking a consacré la première partie de l'exercice 2005 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 2005 s'intéresse en particulier au marché des crédits syndiqués, aux crédits à la consommation ainsi qu'à la structure des grands groupes bancaires européens. Durant la deuxième moitié de l'exercice, le groupe a exploré l'avenir du marché bancaire européen d'ici la fin de la décennie. Ce travail abordait en particulier les domaines de l'intermédiation financière et du gouvernement d'entreprise.

Le Groupe conjoint de travail en matière de gestion de crises, établi ensemble avec le CEBS fin 2004, a produit en 2005 une version préliminaire d'un document reprenant des lignes directrices pour les autorités de surveillance prudentielle et les banques centrales afin de gérer des crises financières au sein du secteur bancaire ou des marchés financiers. Une liste exemplative d'informations à échanger entre autorités en cas de crise a également été développée et transmise aux comités fondateurs.

3. LA COOPERATION MULTILATERALE

3.1. Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Le Comité de Bâle a continué de suivre la mise en application du nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres, communément appelé Nouvel Accord de Bâle ou Bâle II, à travers ses différents groupes de travail.

Par ailleurs, le Comité de Bâle a procédé à une révision des Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace publiés en septembre 1997. Ces Principes, accompagnés de la Méthodologie des principes fondamentaux, servent de référence aux différents pays pour évaluer la qualité de leurs systèmes de contrôle bancaire et identifier les futurs travaux à réaliser en vue de parvenir à un niveau minimum en matière de saines pratiques de ce contrôle. En procédant à cette révision des Principes fondamentaux et de leur Méthodologie, le Comité s'est attaché à assurer la continuité et la comparabilité avec le cadre de 1997. Ce cadre a fonctionné de façon satisfaisante et l'on considère qu'il a résisté à l'épreuve du temps.

Par conséquent, il ne s'agissait pas de réécrire en profondeur les Principes fondamentaux, mais plutôt de mettre l'accent sur les domaines où il était nécessaire de procéder à des ajustements du cadre existant afin de préserver sa pertinence. La publication du document qui fait actuellement l'objet d'une consultation auprès d'autres organismes internationaux est prévue pour l'année 2006.

Le Comité a également contribué aux travaux du Joint Forum créé en 1996 sous l'égide du Comité de Bâle, de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et de l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) afin de traiter des sujets communs aux secteurs bancaire, des marchés de valeurs et des assurances. Au cours de l'année 2005, les travaux du Joint Forum ont abouti à la publication des documents suivants qui peuvent être consultés sur le site Internet du Comité de Bâle à l'adresse www.bis.org/dcms/fl.jsp?aid=4&pmdid=3&smdid=14&tmdid=14&fmdid=0&dtid=1&y=now *:*

- le document «Outsourcing in Financial Services», publié en février 2005,
- le document «Credit Risk Transfer», édité en mars 2005, qui traite du transfert du risque de crédit dans le contexte de transactions liées à des dérivés de crédit. Ce marché s'est développé très rapidement au cours des dernières années et le rapport contient une série de recommandations pour les acteurs du marché et les autorités de surveillance dans les domaines *risk management*, *disclosure* et *supervisory approaches*,
- le document de consultation «High-level principles for business continuity», publié en décembre 2005.

3.1.1. Capital Task Force

La Capital Task Force (CTF) est l'ultime groupe de travail technique du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire en ce qui concerne les aspects réglementaires relatifs aux réformes des dispositifs d'adéquation de fonds propres. Elle s'est réunie de façon régulière en 2005 et a notamment entériné le volet technique du document «The Application of Basel II to Trading Activities and the Treatment of Double Default Effects», publié pour consultation en avril 2005 et de façon définitive en juillet 2005.

Ce document, élaboré conjointement par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et l'OICV et s'adressant explicitement aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, comporte des propositions sur des sujets dont les travaux ont en partie déjà été annoncés dans le préambule du texte final du Nouvel Accord de Bâle de juin 2004, à savoir sur :

- le traitement du risque de contrepartie lié aux positions en dérivés du marché de gré à gré, d'opérations de mise et prise en pension et de prêts et emprunts de titres,
- le traitement relatif aux contrats de convention de compensation bilatéraux entre différentes catégories de produits,
- la prise en compte du double défaut,
- l'ajustement de maturité pour les expositions de court terme dans l'approche IRB,
- les nouvelles dispositions relatives au risque spécifique de marché pour les positions du portefeuille de négociation,
- la révision du traitement des opérations non dénouées.

La CTF a également été chargée de consolider ce document avec les documents «International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards: A Revised Framework», communément appelé le Nouvel Accord de Bâle, et «Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks», datant de 1996. Les versions consolidées ont été publiées le 15 novembre 2005 et sont téléchargeables à l'adresse http://www.bis.org/publ/bcbsca.htm.

3.1.2. Accord Implementation Group

L'Accord Implementation Group a été créé en vue de promouvoir une application cohérente du nouveau régime d'adéquation des fonds propres sur le plan international. Il fonctionne comme forum de discussion multilatéral qui permet aux autorités de contrôle nationales, membres du Comité de Bâle, d'échanger leurs expériences en matière de validation des approches avancées prévues par Bâle II. Le groupe s'efforce tout particulièrement d'apporter une solution commune aux interrogations concrètes que rencontre l'implémentation des normes Bâle II sur le terrain. L'Accord Implementation Group associe à cet effort le Working Group on Capital of the Core Principles Liaison Group qui permet d'élargir les discussions aux Etats qui ne sont pas membres titulaires du Comité de Bâle. En novembre 2005, le Comité de Bâle a publié dans ce contexte, sous le titre «Home-host information sharing for effective Basel II implementation», une série de grands principes qui devraient régir la coopération entre autorités d'origine et autorités d'accueil.

Au cours de ses trois réunions en 2005, l'Accord Implementation Group a étroitement suivi les travaux d'implémentation des normes Bâle II auprès des principaux groupes bancaires qui opèrent sur une base transfrontalière. Il s'est également efforcé d'être à l'écoute des différentes associations professionnelles et de leurs interrogations concrètes concernant l'implémentation pratique de Bâle II. Les thèmes spécifiques abordés en 2005 concernaient les éléments laissés à la discrétion nationale, l'estimation du LGD (*Loss Given Default*), la mesure des risques de concentration, la pratique des simulations en situation de crise ainsi que le processus de la surveillance prudentielle (pilier II). Les réflexions sur le LGD ont donné lieu en juillet 2005 à une première publication «Guidance on the estimation of loss given default (Paragraph 468 of the Framework Document)».

3.1.3. Accord Implementation Group – Sub-group on Validation (AIGV)

Le groupe de travail a concentré ses efforts en 2005 sur les méthodes à adopter par les banques disposant de portefeuilles pour lesquels le faible nombre de défauts ne leur permet pas de quantifier la probabilité de défaut. D'autres thèmes traités étaient les critères à respecter lors de l'adoption de modèles fournis par des prestataires externes (*vendor models*), les exigences en matière de gouvernance et de contrôle interne et l'utilisation des systèmes de notation interne (*use test*).

Afin de favoriser le partage de connaissances entre autorités, l'AIGV se propose de rassembler les documents produits par le groupe en relation avec la validation de systèmes de notation interne dans un compendium qui sera accessible à une communauté plus large d'autorités de surveillance bancaire.

3.1.4. Risk Management and Modelling Group

Dans la partie introductive des nouvelles normes Bâle II, le Comité de Bâle se dit «conscient que l'approche Bâle II par les notations internes se situe quelque part entre des mesures purement réglementaires du risque de crédit et une approche s'appuyant largement sur des modèles internes du risque de crédit». En vue de progresser vers une réglementation prudentielle qui est davantage alignée sur les modèles internes, le Comité de Bâle «souhaite […] continuer à faire participer la profession bancaire». A cette fin, il a créé le Risk Management and Modelling Group qui s'est réuni une première fois en 2005. L'objectif du groupe est d'interagir avec l'industrie en vue de proposer, à terme et au besoin, un réalignement des exigences de fonds propres réglementaires avec des mesures internes de risques.

3.1.5. Accounting Task Force

L'Accounting Task Force est chargée du suivi des travaux dans les domaines de la comptabilité et de l'audit et du développement de principes et de lignes directrices dans ces domaines.

Le groupe a finalisé en avril 2005 un document sur le risque de compliance et la fonction de compliance dans les banques («Compliance and the compliance function in banks») qui renseigne en particulier sur les principes de bonne pratique concernant la compliance au sein des établissements de crédit.

Dans le domaine du provisionnement, qui préoccupe les autorités de surveillance prudentielle, le groupe a publié un document de consultation intitulé «Sound credit risk assessment and valuation for loans» qui remplacera le document «Sound practices for Loan Accounting and Disclosure» de juillet 1999. Ce document explique comment les mêmes données et processus peuvent être utilisés à la fois pour l'évaluation des risques de crédit, la comptabilité et la détermination des fonds propres réglementaires, et souligne des concepts de provisionnement compatibles avec les cadres prudentiels et comptables. La période de consultation se termine le 28 février 2006.

Un autre domaine qui occupe les autorités prudentielles a trait à l'option de juste valeur (*fair value option*). A relever que l'International Accounting Standards Board (IASB) a publié en juin 2005 une version amendée de l'option de juste valeur qui restreint son utilisation à des cas limitativement énumérés dans les nouvelles dispositions. L'Accounting Task Force a eu des contacts avec des représentants de l'IASB et a envoyé en avril 2005 ses commentaires au sujet de la proposition faite par l'IASB.

En juillet 2005, le document de consultation intitulé «Supervisory guidance on the use of the fair value option by banks under International Financial Reporting Standards» a été publié. La première partie du document informe les banques qui utilisent l'option de juste valeur sur des processus appropriés et solides en matière de gestion des risques et de contrôle. La deuxième partie fournit des conseils aux autorités de surveillance prudentielle quant à la manière dont elles doivent considérer le niveau et la nature de l'utilisation de l'option de juste valeur quand elles évaluent l'adéquation de la gestion des risques et des fonds propres réglementaires d'un établissement de crédit. Ainsi, la CSSF évaluera si les banques emploient l'option de juste valeur de manière appropriée et pourra procéder, le cas échéant, à des mesures correctrices telles que prévues par le document. La période de consultation s'est terminée le 31 octobre 2005. Le document va être prochainement revu à la lumière des commentaires reçus lors de la consultation publique. Une version finale sera publiée par la suite.

En matière d'audit, le groupe a envoyé des commentaires sur différents *exposure drafts* de l'International Federation of Accountants (IFAC) et de l'International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), à savoir «IFAC Exposure Draft on the Proposed Revised Code of Ethics», «IAASB Exposure Drafts on group audits, auditor communications, modified audit opinions and the use of emphasis of matter or other matter paragraphs in the independent auditor's report », «IAASB Exposure Drafts on Materiality and Auditing Estimates» et «IAASB Exposure Drafts on Clarity and Documentation».

3.1.6. Working Group on corporate governance

Créé en septembre 2004 à l'initiative du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, le groupe a procédé à la mise à jour des lignes directrices en matière de gouvernement d'entreprise destinées aux organisations bancaires. Dans la mesure où ils trouvent leur application dans le secteur bancaire, le groupe a intégré les principes révisés sur le gouvernement d'entreprise tels qu'ils ont été publiés par l'OCDE en 2004. Les enseignements prudentiels tirés de cas concrets de défaillances récentes constatés dans le domaine du gouvernement d'entreprise ont également servi à enrichir le texte. Enfin, le thème du *Know Your Structure* a été abordé de façon plus spécifique pour dégager 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.

Des représentants de l'OCDE ainsi que de la Banque Mondiale se sont associés à ces travaux. Des discussions et concertations ont eu lieu avec d'autres organismes internationaux, notamment avec des représentants de l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS), pour discuter de leurs expériences dans la mise en œuvre des «Insurance Core Principles on Corporate Governance» publiés en janvier 2004 ainsi qu'avec des associations régionales de représentants du secteur financier.

Le document «Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations» a été soumis à la consultation publique au cours de l'été 2005. Le groupe de travail a passé en revue les commentaires recueillis lors de cette consultation et les a intégrés dans le document dans la mesure où ils complétaient utilement la mise en application de certains principes et qu'ils apportaient plus de clarté, de visibilité et de cohérence au texte. Le texte a été publié en date du 13 février 2006 sur le site Internet www.bis.org.

3.2. Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et groupes institués auprès de l'OICV

3.2.1. XXXe 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 Colombo au Sri Lanka du 4 au 7 avril 2005 à l'occasion de la XXXe Conférence annuelle de l'OICV.

Au cours de la conférence, une nouvelle orientation stratégique a été adoptée pour l'OICV qui lui permet de jouer pleinement son rôle de normalisateur international en matière de régulation des marchés de valeurs et de renforcer son efficacité. Les moyens qui seront employés pour atteindre ces objectifs sont notamment l'amélioration de la coopération transfrontalière en matière de répression des infractions et la mise en œuvre des objectifs et principes de la régulation financière de l'OICV (les Principes de l'OICV). En outre, une nouvelle politique de consultation publique a été adoptée.

Un accent plus marqué sera mis sur l'Accord multilatéral concernant la consultation, la coopération et l'échange d'information (MMOU[5]). L'OICV a ainsi adopté un calendrier selon lequel toutes les autorités de contrôle membres de l'OICV qui ne sont pas déjà signataires du MMOU devront le devenir d'ici le 1er janvier 2010. A cette date, toutes les autorités de contrôle membres de l'OICV devront avoir présenté leur demande et avoir été acceptées comme signataires (selon l'Annexe A) du MMOU ou avoir pris l'engagement de tenter d'obtenir l'autorisation légale leur permettant de devenir signataires (selon l'Annexe B). Pour atteindre ces objectifs, l'OICV fournira des ressources aux membres, notamment sous forme d'assistance technique. Vingt-neuf candidats ont signé le MMOU et neuf candidats se sont engagés à réaliser les réformes nécessaires pour y adhérer. Dans le même ordre d'idées de promotion de la coopération internationale, l'OICV continue à renforcer la capacité des membres d'obtenir une coopération rapide et utile dans les aspects transfrontaliers d'enquêtes sur des infractions potentielles à la réglementation des valeurs mobilières. Par ailleurs, l'OICV essaie de déterminer les pays qui semblent incapables de coopérer ou peu disposés à coopérer et d'amorcer un dialogue avec ceux-ci afin de résoudre les difficultés.

L'OICV a continué ses travaux en matière de lutte contre la fraude financière et sa collaboration avec le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et l'Association internationale des contrôleurs d'assurance en vue de coordonner les actions de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

[5] Multilateral Memorandum of Understanding concerning consultation and cooperation and the exchange of information.

L'OICV a également poursuivi ses efforts visant à promouvoir la conformité aux Principes de l'OICV par ses membres et l'adoption des principes d'un code de conduite par les agences de notation. Par ailleurs, l'OICV a réitéré son appui aux travaux de l'International Accounting Standards Board (IASB) et encouragé ses membres à accepter les états financiers établis selon les International Financial Reporting Standards (IFRS). L'OICV a développé ses travaux en matière de *boiler rooms*, du *cold calling* et des grands principes de la gouvernance d'entreprises des organismes de placement collectif (OPCVM). L'OICV a encore entamé une analyse des politiques des marchés organisés de titres et de dérivés et de leurs autorités de contrôle, du *market timing*, des *hedge funds* et de l'élaboration d'un code de déontologie modèle pour les organismes d'autorégulation.

3.2.2. 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 (SC1)***

La CSSF est membre du comité permanent SC1 et participe dans la mesure du possible également aux réunions des sous-comités sur la diffusion d'informations (*disclosure*), la comptabilité, la révision ainsi que sur la mise en application des normes IAS/IFRS.

En 2005, le sous-comité Disclosure a terminé ses travaux sur les principes de publication dans le cas de cotations transfrontalières d'emprunts (International Debt Disclosure Principles). Ce projet, publié sur le site Internet de l'OICV (www.iosco.org), a fait l'objet d'une consultation publique. Le document sera finalisé début 2006 et tiendra compte des commentaires reçus lors de la période de consultation. Le sous-comité a entre-temps repris ses travaux sur les principes des publications périodiques par les émetteurs et estime pouvoir remettre un projet de principes au SC1 pour fin 2006.

Parmi les différents projets que le SC1 a entamés en 2005 figure l'étude des exigences de contrôle internes pour les émetteurs. Afin de se faire une idée des réglementations et pratiques existantes, un questionnaire a été développé. Les résultats de cette enquête seront repris dans un rapport qui sera probablement présenté lors de la conférence annuelle de 2006.

Un autre projet du SC1 a trait aux informations publiées par les émetteurs en cas d'utilisation de sociétés *ad hoc* (SPEs). Dans ce contexte, le SC1 dresse l'inventaire des exigences actuelles respectives dans les différentes juridictions en matière comptable et d'informations non financières et, le cas échéant, le niveau d'assurance y contribué par un réviseur d'entreprise. Le SC1 présentera au Comité technique un rapport dans lequel il formulera une recommandation si, à son avis, l'utilisation des SPEs par les émetteurs justifie la divulgation de plus d'informations.

En matière comptable, le SC1 a continué de suivre les travaux de l'IASB et de l'IFRIC en matière de réglementation comptable. Son sous-comité Comptabilité participe aux groupes de travail de l'IASB, dont ceux ayant trait à la communication de la performance financière d'un émetteur, à la comptabilisation des instruments financiers, aux contrats d'assurances et à l'extraction des ressources naturelles. En 2005, le SC1 a envoyé plusieurs lettres de commentaires à l'IASB, notamment sur le projet de modification de la comptabilisation des combinaisons d'entreprises.

Dans le domaine de l'audit, le SC1 a poursuivi son examen des activités de l'IAASB, normalisateur international en matière de révision, et notamment du projet «Clarity» qui vise à indiquer comment les standards de révision (ISA) seront écrits dans le futur.

Les résultats de l'enquête sur le contrôle de la profession de révision, effectué par le sous-comité Révision, ont été publiés sur le site de l'OICV en avril 2005. Parmi les conséquences de l'enquête, il y a lieu de noter la concentration particulière du SC1 sur les services autres que la révision.

Le sous-comité IFRS Regulatory Interpretation and Enforcement a continué ses travaux dans le domaine de la supervision de la mise en application de l'information financière. Ainsi, les termes des arrangements sous le couvert desquels les autorités régulatrices peuvent partager leurs expériences et décisions sur l'application des normes IFRS ont été développés. Les travaux futurs porteront principalement sur le développement d'une base de données, en étroite collaboration avec CESR, dans le but d'aboutir à une base de données OICV compatible avec celle de CESR.

- ***Standing Committee n°5 (SC5)***

En 2005, le comité a travaillé sur les thèmes suivants : «Examination of governance for CIS», «Anti-money laundering guidance for CIS», «Market timing and associated issues», «Hedge funds and related issues», «Distribution costs and fee structure», «Soft commissions» et «Risk based approach of the future SC5 working program».

En octobre 2005, l'OICV a publié les documents «Final Report: Best practices standards on anti market timing and associated issues for CIS» et «Final Report: Anti-money laundering guidance for collective investment schemes». Les deux documents sont disponibles sur le site Internet de l'OICV.

Fin janvier 2006, le comité a soumis au Comité technique de l'OICV le rapport élaboré en 2005 qui traite des *hedge funds* offerts au public.

3.3. Groupes informels

Groupe de contact élargi «Organismes de placement collectif»

Le groupe 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 28 au 30 septembre 2005 à Dublin. Lors de cette réunion, les thèmes suivants ont été abordés : questions relatives à la surveillance prudentielle, conflit d'intérêts/code de conduite, questions juridiques, questions financières, reporting, gestion et administration, OPCVM et OPC spéciaux.

3.4. Institut francophone de la régulation financière (IFREFI)

L'Institut francophone de la régulation financière, qui regroupe 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 à Bruxelles en juin 2005, les récents travaux de l'OICV relatifs aux faillites frauduleuses ainsi que des agences de notation ont été discutés. A la suite de cette réunion, un séminaire de formation portant sur l'agrément et le contrôle des prestataires de services d'investissement a été organisé. Les sujets suivants ont été abordés :

- conditions minimales pour l'agrément (moyens matériels, fonds propres, compétence, honorabilité et déontologie des dirigeants et des actionnaires principaux),

- moyens et techniques de contrôle (documents, place et organisation),
- mesures de redressement et sanctions administratives,
- règles de conduite (présentation des règles de bonne conduite de CESR),
- appel irrégulier de services d'investissement,
- collaboration étroite entre autorités de contrôle,
- systèmes d'indemnisation.

Etant donné que les participants ont marqué un intérêt prononcé pour le thème des sanctions administratives, il a été décidé de l'approfondir lors d'une des prochaines réunions de l'IFREFI. Dans le cadre du séminaire, un agent de la CSSF a tenu un exposé sur l'expérience professionnelle luxembourgeoise en matière de règles de conduite.

3.5. Groupe des superviseurs bancaires francophones

Suite à la réunion de lancement du Groupe des superviseurs bancaires francophones (GSBF) dans le cadre de l'International Conference of Banking Supervisors à Madrid le 21 septembre 2004, une deuxième réunion du groupe a eu lieu en mars 2005 au Maroc lors de laquelle la charte créant le GSBF a été signée. Le GSBF regroupe les autorités de surveillance bancaire des pays francophones suivants : Afrique centrale, Algérie, Canada, Congo, Belgique, Burundi, France, Guinée, Liban, Luxembourg, Madagascar, Maroc, Mauritanie, Union Monétaire Ouest Africaine, Roumanie, Rwanda, Suisse et Tunisie.

L'objectif du GSBF est de développer à un niveau élevé la coopération entre ses membres pour que l'échange d'expérience et d'information favorisent la généralisation des meilleures pratiques et la convergence des approches prudentielles vis-à-vis de problèmes communs. Par ailleurs, il se propose d'apporter, après examen, des observations sur les travaux qui auront été circularisés par le Comité de Bâle et d'informer régulièrement ce dernier sur les activités poursuivies au sein du Groupe et de lui faire part des travaux spécifiques ou des recherches effectués occasionnellement. Finalement, le GSBF tend à renforcer les contacts et les échanges entre groupes de superviseurs régionaux et de prendre appui sur l'Institut de Stabilité Financière (ISF) de la Banque des Règlements Internationaux pour développer un ensemble d'actions de formation appropriées.

SURVEILLANCE GENERALE

Première rangée de gauche à droite : Marguy MEHLING, Diane SEIL, Danièle KAMPHAUS-GOEDERT, Claude SIMON, Jean-Marc GOY

Deuxième rangée de gauche à droite : Claude WAMPACH, Ronald KIRSCH, Martine WAGNER, Alain HOSCHEID, Nadia MANZARI, Manuel NEU

Troisième rangée de gauche à droite : Pierrot RASQUE, Davy REINARD, Vincent THURMES, Didier BERGAMO, Edouard REIMEN

Absents : Guy HAAS, Ngoc Dinh LUU, Joëlle MARTINY, Romain STROCK, Claudine WANDERSCHEID

CHAPITRE XII

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 2005

4. Les circulaires émises en 2005

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.

Les propositions de directives en question ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2004 de la CSSF.

1.2. 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 maintient les dispositions de base en matière d'exigences d'enregistrement et d'intégrité professionnelle des réviseurs tout en élargissant considérablement sa portée.

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. 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. Finalement, elle introduit deux dispositions spécifiques 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.

La proposition de directive a été approuvée par le Parlement européen le 28 septembre 2005 et a ensuite été entérinée par le Conseil. Elle entrera en vigueur 20 jours après sa publication dans le Journal officiel de l'Union européenne et devra être transposée dans le droit national endéans deux ans à partir de cette date.

1.3. Proposition de directive concernant le nouveau cadre légal pour les services de paiement

La Commission européenne a présenté en décembre 2005 une proposition de directive concernant les services de paiement dans le marché intérieur et modifiant les directives 97/7/CE, 2000/12/CE et 2002/65/CE. Cette nouvelle initiative de la Commission européenne a pour but la constitution d'un marché européen des paiements intégré et efficient, et constitue l'une des actions-clés prévues dans le programme de Lisbonne.

La proposition de directive vise à supprimer les obstacles juridiques actuels à la création d'un «espace unique de paiement» dans l'Union européenne. Ainsi, les paiements transfrontaliers par carte de crédit, carte de débit, virement bancaire électronique, débit direct ou tout autre moyen devront atteindre le même degré de facilité et de sûreté et le même niveau de coûts que les paiements nationaux.

La directive proposée, appelée «nouveau cadre juridique», contient trois grands volets de mesures :

- droit de fournir des services de paiement au public

  La proposition vise à harmoniser les conditions d'accès au marché applicables aux prestataires de services de paiement autres que les établissements de crédit et établissements de monnaie électronique afin de créer des conditions de concurrence égales et d'augmenter la concurrence sur les marchés nationaux en favorisant l'entrée sur le marché de nouveaux prestataires. Le nouveau régime d'agrément applicable aux établissements de paiement tiendra également compte des évolutions récentes que les prestataires de services de paiement ont connues et de la recommandation spéciale VI du groupe d'action financière de l'OCDE.

- exigences de transparence et d'information

  La proposition de directive vise à harmoniser de façon horizontale, c'est-à-dire quelle que soit la qualité du prestataire, les règles de transparence applicables aux services de paiement afin d'assurer une meilleure protection des consommateurs. Elle introduira des règles claires et succinctes qui se substitueront aux règles nationales actuelles.

- droits et obligations des utilisateurs et prestataires de services de paiement

  Le nouveau cadre juridique procurera une meilleure sécurité juridique, en précisant de façon horizontale les principaux droits et obligations des utilisateurs et prestataires de services de paiement. Cette sécurité juridique est essentielle pour le développement de systèmes de paiement électronique modernes et efficients qui permettront de renforcer la confiance des utilisateurs.

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 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.

2.2. 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. Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.3. 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.

2.4. 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.

Un projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois a été déposé à la Chambre des Députés.

2.5. 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 ont été décrits d'une manière détaillée dans le Rapport d'activités 2004 de la CSSF, Chapitre X, point 1.1.2.

Dans le cadre de ces mandats, CESR a rendu ses avis techniques à la Commission européenne le 31 janvier 2005 et le 30 avril 2005. En février 2006, la Commission européenne a publié son projet de mesures d'exécution sous forme d'un document de travail qui présente un projet de directive portant sur les règles organisationnelles et les conditions liées à l'exploitation des entreprises d'investissement et un projet de règlement portant sur les obligations de conserver des enregistrements, les déclarations de transactions sur instruments financiers, les obligations de transparence et les règles régissant l'admission d'instruments financiers à la négociation.

Un avant-projet de loi visant à transposer la directive en droit luxembourgeois est actuellement en discussion dans les comités fonctionnant auprès de la CSSF.

2.6. 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. Des explications plus détaillées concernant cette directive ont été données dans le Rapport d'activités 2004 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, la Commission européenne a conféré deux mandats pour l'élaboration d'avis techniques sous la directive transparence à CESR en juin 2004.

Le premier mandat porte sur l'élaboration de mesures techniques concernant la notification des déclarations de participations importantes, les standards pour la diffusion des informations réglementées, les rapports semestriels, l'équivalence des obligations de transparence prévues par des pays tiers et le choix de l'Etat membre d'origine par un émetteur. Suite à la présentation de l'avis technique de CESR en juin 2005, les services de la Direction Générale du Marché intérieur ont publié un document de travail dans lequel ils ont présenté les mesures de niveau 2 sous forme d'une directive sur les dispositions relatives au choix de l'Etat membre d'origine, le contenu du rapport semestriel, les procédures de notification des participations importantes, la diffusion des informations réglementées et l'équivalence des obligations de transparence des émetteurs de pays tiers et sous forme d'une recommandation pour les formats standardisés des notifications de participations importantes.

Le deuxième mandat qui porte sur l'équivalence des normes comptables des Etats-Unis, du Canada et du Japon avec les normes IAS/IFRS a également fait l'objet d'une publication d'un avis technique de CESR en juin 2005. Les réflexions de la Commission européenne à ce sujet sont toujours en cours. Les travaux de CESR concernant ces deux mandats ont été plus amplement décrits dans le Rapport d'activités 2004 de la CSSF, Chapitre X, point 1.1.2.

Un troisième mandat sur les mécanismes de stockage et le dépôt des informations réglementées auprès des autorités a été conféré à CESR en juillet 2005 en vue d'aboutir à un avis technique pour juin 2006. Les travaux y relatifs sont plus amplement exposés au Chapitre XI (voir point 2.1.2. relatif à CESR) du présent Rapport d'activités.

2.7. Directive 2005/60/CE du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme

Suite à son adoption, sous présidence luxembourgeoise, par le Conseil des Ministres de l'économie et des finances le 7 juin 2005, la troisième directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme a été publiée au Journal Officiel de l'Union européenne le 25 novembre 2005.

La nouvelle directive, qui remplace celle de 1991, modifiée en 2001, vise à traduire en droit européen les quarante recommandations du Groupe d'action financière (GAFI) dans leur version de juin 2003. Il convient de noter que les obligations professionnelles des acteurs concernés, notamment celles relatives à l'identification des clients, sans être modifiées dans leur principe, sont précisées et affinées. Ainsi, une définition du bénéficiaire effectif est introduite de même que des règles détaillées en matière de vigilance à l'égard de la clientèle. La directive prévoit des règles de vigilance renforcée pour les clients présentant un risque élevé de blanchiment ou de financement du terrorisme, notamment ceux considérés comme personnes politiquement exposées ou ceux non physiquement présents aux fins de l'identification.

Afin de pouvoir tenir compte de l'évolution technique dans le domaine de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et assurer une mise en œuvre uniforme de la nouvelle réglementation, la directive a recours à la procédure de la comitologie. Cette procédure permet de faire arrêter des mesures de mise en œuvre de la directive dans des domaines spécifiques.

Les Etats membres devront transposer la nouvelle directive jusqu'au 15 décembre 2007.

3. LES LOIS VOTEES EN 2005

3.1. Loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

La loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières établit un nouveau cadre pour l'établissement, l'approbation et la diffusion des prospectus à publier en cas d'offre au public ou de demande d'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé. Elle transpose en droit luxembourgeois, entre autres, 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 et modifiant la directive 2001/34/CE (directive prospectus).

En conséquence de la transposition de la directive prospectus, les dispositions relatives aux prospectus à publier en cas d'offre publique et/ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières contenues dans la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers (mises en œuvre par le règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières) sont abrogées.

En outre, certaines dispositions liées aux prospectus et autres modalités encadrant une offre contenues dans les lois du 30 mars 1988 concernant les organismes de placement collectif, du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque et du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont modifiées.

En parallèle, le règlement (CE) n°809/2004 du 29 avril 2004 mettant en œuvre la 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 devient directement applicable au Luxembourg à partir du 1er juillet 2005. Ce règlement européen joue un rôle important dans le cadre de l'application de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières puisqu'il fixe principalement les informations détaillées à insérer dans un prospectus et contient aussi maintes dispositions qui encadrent les modalités concernant les prospectus à préparer pour les programmes de titres autres que de capital, un segment du marché international dans lequel la Bourse de Luxembourg s'est spécialisée durant les vingt dernières années.

L'objectif poursuivi par la directive prospectus est de permettre aux sociétés de lever, plus aisément et à moindre coût, des capitaux dans toute l'Union européenne, sur la base de l'aval unique donné par l'autorité de l'Etat membre d'origine, ainsi que de renforcer la protection offerte aux investisseurs en assurant que tous les prospectus, où qu'ils soient émis et approuvés dans l'Union européenne, leur fournissent l'information claire et complète dont ils ont besoin pour prendre leur décision d'investissement.

Une analyse détaillée de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières figure au Chapitre VII «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

3.2. Loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep)

Une analyse détaillée de la loi figure au Chapitre III «La surveillance des fonds de pension».

3.3. Loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière

La loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière transpose la directive 2002/47/CE du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière en droit luxembourgeois. Elle vise notamment à renforcer la sécurité juridique des contrats de garantie financière en éliminant certaines «inégalités» entre les différents types de contrats dues à leur introduction à des époques différentes. Sous le terme générique de «contrats de garantie financière», elle regroupe des sûretés classiques ainsi que de nouvelles formes de garantie. Un des objectifs de la loi est de regrouper toute la législation en matière de contrats de garantie financière dans un seul texte de loi et d'accroître ainsi la transparence et l'accessibilité à cette partie de la législation luxembourgeoise.

3.4. Loi du 16 mars 2006 relative à l'introduction des normes comptables internationales pour les établissements de crédit

La loi en question transpose dans la loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes des établissements de crédit la réglementation communautaire en matière des normes comptables internationales[1], à savoir :

- 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,

[1] International Accounting Standards «IAS» ou International Financial Reporting Standards «IFRS» suivant la dénomination des nouvelles normes comptables internationales adoptées par l'International Accounting Standards Board «IASB».

- les articles 5 et 9 du règlement (CE) n°1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales,
- la 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.

En application du régime obligatoire du règlement IAS, seules les banques dont les titres (actions ou obligations) sont cotés sont obligées de publier leurs comptes consolidés sous le référentiel IAS. La loi donne aux banques autres que celles visées par le régime obligatoire du règlement IAS l'option de publier leurs comptes consolidés et/ou leurs comptes annuels sous le référentiel IAS. Ainsi, les banques ont la faculté de ne produire qu'un seul jeu de comptes et de faire du référentiel IAS leur référentiel de base.

En outre, la loi accorde la possibilité aux banques (régime mixte) qui n'ont pas recours au référentiel IAS d'appliquer certaines dispositions des normes IAS. Les banques peuvent ainsi migrer vers le référentiel IAS par étapes successives.

En vue d'assurer une meilleure comparabilité de l'information comptable et de garantir un *level playing field* aux banques luxembourgeoises, toutes les options offertes par la loi aux banques sont à soumettre au préalable à la CSSF. L'accord de la CSSF peut être donné au cas par cas ou au moyen d'instructions générales comprenant des directives d'applicabilité pour le recours au référentiel IAS.

A relever également que les banques qui appliqueront le référentiel IAS, à savoir aussi bien celles qui y seront obligées directement par le règlement IAS que celles qui y seront autorisées en vertu de la loi sur les comptes des banques, restent soumises à certaines dispositions de la loi en question qui ne sont pas couvertes par les normes IAS (dispositions relatives au rapport de gestion et au rapport du contrôleur légal des comptes et obligation de fournir certaines informations en annexe).

Finalement, la loi applique les dispositions transitoires prévues dans le règlement IAS et retarde jusqu'à la clôture 2007 l'application du régime obligatoire du règlement dans les cas de figure prévus (les banques dont seules les obligations sont cotées).

4. LES CIRCULAIRES EMISES EN 2005

En 2005, la CSSF a émis 62 circulaires dont 43 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 05/176 relative aux lignes de conduite à adopter par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés,
- Circulaire CSSF 05/211 concernant la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et la prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment et de financement du terrorisme,
- Circulaire CSSF 05/226 concernant la présentation générale de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et les spécifications techniques en matière de communication à la CSSF de documents en vue de l'approbation ou du dépôt et des avis pour des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé,
- Circulaire CSSF 05/227 concernant l'introduction d'un nouveau reporting prudentiel en 2008.

5. LES CIRCULAIRES EN VIGUEUR (SITUATION AU 1ER MARS 2006)

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

84/18	19.07.1984	Marchés à terme (loi du 21 juin 1984)
86/32	18.03.1986	Contrôle des documents comptables annuels des établissements de crédit
88/49	08.06.1988	Nouvelles dispositions légales sur les contrôles effectués par les réviseurs d'entreprises
91/75	21.01.1991	Révision et refonte des règles auxquelles sont soumis les organismes luxembourgeois qui relèvent de la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif
91/78	17.09.1991	Modalités d'application de l'article 60 de la loi modifiée du 27 novembre 1984 régissant les gérants de fortunes
91/80	05.12.1991	Effectif du personnel (PSF)
92/86	03.07.1992	Loi du 17 juin 1992 relative aux comptes des établissements de crédit
93/92	03.03.1993	Transmission des renseignements périodiques sur support informatique
93/94	30.04.1993	Entrée en vigueur pour les banques de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier
93/95	04.05.1993	Entrée en vigueur pour les autres professionnels du secteur financier de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier
93/99	21.07.1993	Dispositions relatives aux établissements de crédit luxembourgeois désirant exercer des activités bancaires dans d'autres pays de la CEE par voie de l'établissement de succursales ou par libre prestation de services
93/100	21.07.1993	Dispositions relatives aux établissements de crédit d'origine communautaire exerçant des activités bancaires au Luxembourg par l'intermédiaire de succursales ou par voie de libre prestation de services
93/101	15.10.1993	Règles relatives à l'organisation et au contrôle interne de l'activité de marché des établissements de crédit
93/102	15.10.1993	Règles relatives à l'organisation et au contrôle interne de l'activité de courtier ou de commissionnaire exercée par les autres professionnels du secteur financier
93/104	13.12.1993	Définition d'un ratio de liquidité à observer par les établissements de crédit
94/109	08.03.1994	Détermination des responsabilités pour l'établissement des supports informatiques en vue de la transmission de données à l'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

95/118	05.04.1995	Traitement des réclamations de la clientèle
95/119	21.06.1995	Règles relatives à la gestion des risques liés aux activités sur instruments dérivés
95/120	28.07.1995	Administration centrale
96/123	10.01.1996	Effectif du personnel (nouveau tableau S 2.9.)
96/124	10.01.1996	Effectif du personnel (nouveau tableau S 2.9. pour PSF)
96/125	30.01.1996	Surveillance des établissements de crédit sur une base consolidée
96/126	11.04.1996	Organisation administrative et comptable
96/129	19.07.1996	Loi du 9 mai 1996 relative à la compensation des créances dans le secteur financier
96/130	29.11.1996	Calcul d'un ratio simplifié en application de la circulaire IML 96/127
97/135	12.06.1997	Transmission des données prudentielles et statistiques par voie de télécommunication
97/136	13.06.1997	Renseignements financiers destinés à l'IML et au Statec
98/143	01.04.1998	Contrôle interne
98/147	14.05.1998	Dispositions relatives aux entreprises d'investissement d'origine communautaire exerçant leurs activités au Luxembourg par l'intermédiaire de succursales ou par voie de libre prestation de services
98/148	14.05.1998	Dispositions relatives aux entreprises d'investissement luxembourgeoises désirant exercer leurs activités dans d'autres pays de la Communauté Européenne par voie de l'établissement de succursales ou par libre prestation de services

5.3. Circulaires émises par le Commissariat aux Bourses

91/2	01.07.1991	Loi du 3 mai 1991 sur les opérations d'initiés
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

5.4. Circulaires émises par la Commission de Surveillance du Secteur Financier

99/1	12.01.1999	Création de la Commission de Surveillance du Secteur Financier
99/2	20.05.1999	Entrée en vigueur de trois nouvelles lois datées du 29 avril 1999
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)
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
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)
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)
00/13	06.06.2000	Sanctions à l'encontre de la République fédérale de Yougoslavie et des Taliban d'Afghanistan

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
00/15	02.08.2000	Règles de conduite du secteur financier
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
00/18	20.10.2000	Comptes bancaires de l'Etat luxembourgeois
00/22	20.12.2000	Surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée exercée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier
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
01/27	23.03.2001	Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises
01/28	06.06.2001	Vérification par les banques et les PSF que les prescriptions de la loi sur la domiciliation sont observées
01/29	07.06.2001	Contenu minimal d'une convention de domiciliation de sociétés
01/32	11.07.2001	Publication d'informations sur les instruments financiers
01/34	24.09.2001	Entrée en vigueur d'une série de lois intéressant le secteur financier
01/42	19.11.2001	Banques d'émission de lettres de gage : règles d'évaluation des immeubles
01/46	19.12.2001	Abrogation de la circulaire CSSF 01/35
01/47	21.12.2001	Obligations professionnelles des domiciliataires de sociétés et recommandations générales Modification de la circulaire CSSF 01/28
02/61	04.06.2002	Identification et déclaration des relations d'affaires avec les milieux terroristes
02/63	01.07.2002	Paiements transfrontaliers en euros
02/65	08.07.2002	Loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés ; précisions sur la notion de siège
02/71	01.10.2002	Loi du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur
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
02/80	05.12.2002	Règles spécifiques applicables aux organismes de placement collectif («OPC») luxembourgeois adoptant des stratégies d'investissement dites alternatives
02/81	06.12.2002	Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises d'organismes de placement collectif
03/87	21.01.2003	Entrée en vigueur de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif
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

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
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
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
03/108	30.07.2003	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
03/113	21.10.2003	Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises auprès des entreprises d'investissement
03/122	19.12.2003	Précisions sur le prospectus simplifié
04/132	24.03.2004	Abrogation de la circulaire CaB 91/3
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
04/143	24.05.2004	Abrogation des circulaires IML 90/67, 90/68 et 91/77
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
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*
04/154	24.08.2004	Nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres
04/155	27.09.2004	Fonction Compliance
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
05/176	05.04.2005	Lignes de conduite à adopter par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés

05/177	06.04.2005	Abolition du contrôle préalable par la CSSF du matériel publicitaire utilisé par les personnes et entreprises surveillées par la CSSF ; abrogation du point II. du Chapitre L. de la circulaire IML 91/75 ; abrogation des deux dernières phrases du point IV 5.11 de la circulaire CSSF 2000/15
05/178	11.04.2005	Organisation administrative et comptable ; sous-traitance en matière informatique ; abrogation du point 4.5.2. de la circulaire IML 96/126 et remplacement par le point 4.5.2. de la présente circulaire
05/185	24.05.2005	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
05/186	25.05.2005	Lignes de conduite du *Committee of European Securities Regulators* (CESR) relatives à l'application des dispositions transitoires découlant des directives 2001/107/CE et 2001/108/CE (UCITS III) modifiant la directive 85/611/CEE (UCITS I)
05/187	26.05.2005	Informations financières à remettre périodiquement à la CSSF par les «autres professionnels du secteur financier» (PSF)
05/197	19.07.2005	Transmission électronique des informations financières à remettre périodiquement à la CSSF par les «autres professionnels du secteur financier» (PSF)
05/201	29.07.2005	Entrée en vigueur de la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep)
05/210	10.10.2005	Etablissement du prospectus simplifié dans le cadre du chapitre 1 de la Partie III de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières
05/211	13.10.2005	Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins de blanchiment et de financement du terrorisme
05/219	09.12.2005	Mise à jour du tableau B 4.6 Responsables de certaines fonctions
05/221	13.12.2005	Statistiques sur les dépôts et instruments garantis
05/222	13.12.2005	Décomposition des corrections de valeur constituées par les établissements de crédit au 31 décembre 2005
05/224	15.12.2005	Choix de l'Etat membre d'origine pour émetteurs de pays tiers ayant des titres admis à la négociation au 1er juillet 2005 et notification par ces émetteurs de leur choix avant le 31 décembre 2005
05/225	16.12.2005	Notion d'«offre au public de valeurs mobilières» telle que définie dans la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et l'«obligation de publier un prospectus» pouvant en découler
05/226	16.12.2005	Présentation générale de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et spécifications techniques en matière de communication à la CSSF de documents en vue de l'approbation ou du dépôt et des avis pour des offres au public de valeurs mobilières et des admissions de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé
05/227	16.12.2005	Introduction d'un nouveau reporting prudentiel en 2008
05/228	16.12.2005	Impact des normes comptables internationales IAS/IFRS sur la détermination de l'adéquation des fonds propres réglementaires

Les circulaires reprenant diverses listes de personnes et entités 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 de la circulaire CSSF 05/212.

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, 05/173, 05/183, 05/184, 05/190, 05/198, 05/202, 05/204, 05/206, 05/207, 05/209, 05/213, 05/215, 05/216, 05/220, 05/229, 06/232, 06/234 et 06/235.

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 05/230.

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, 04/145, 05/194 et 05/205.

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, 05/172, 05/180, 05/181, 05/189, 05/208 et 06/231.

Les mesures restrictives concernant la Birmanie / le Myanmar font l'objet des circulaires CSSF 04/135, 04/161, 05/174 et 05/182.

Les mesures restrictives à l'égard du Libéria font l'objet des circulaires CSSF 04/137, 04/147, 04/153, 04/158, 05/193 et 05/223.

Les mesures restrictives concernant le Zimbabwe font l'objet des circulaires CSSF 04/128, 05/192 et 05/203.

Les mesures restrictives au regard de la situation en Côte d'Ivoire font l'objet des circulaires CSSF 05/179 et 06/236.

Les mesures restrictives à l'encontre du Soudan font l'objet de la circulaire CSSF 05/199.

Les mesures restrictives à l'encontre de la République démocratique du Congo font l'objet des circulaires CSSF 05/200, 05/218 et 06/233.

Les mesures restrictives en relation avec l'assassinat de l'ancien premier ministre libanais M. Rafiq Hariri font l'objet de la circulaire CSSF 06/237.

CHAPITRE XIII

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 «La CSSF»).

2. RESSOURCES HUMAINES

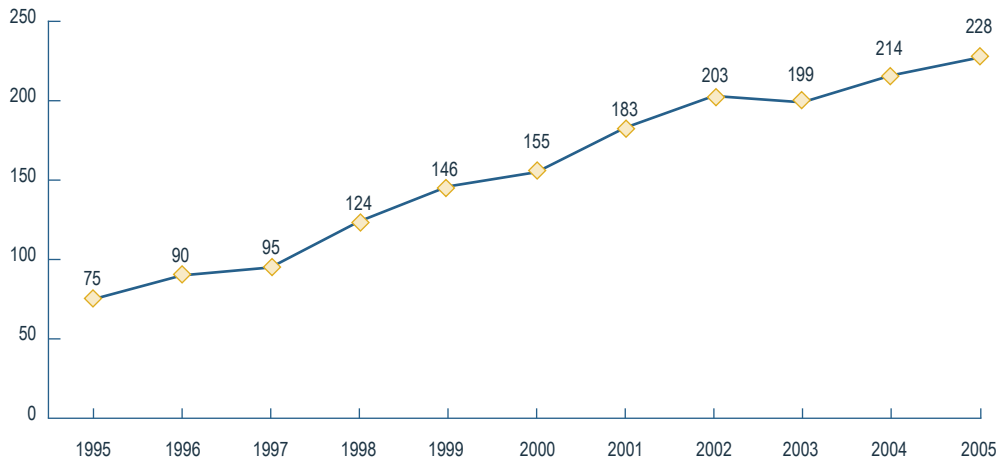
L'année 2005 a été marquée par un recrutement considérable de nouveaux agents. En effet, dans le contexte de la transposition en droit national de la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation (directive «prospectus»), la CSSF a lancé au printemps 2005 une première campagne de recrutement qui avait pour résultat l'engagement de quinze agents, dont dix ont été affectés au service chargé de la surveillance des marchés d'actifs financiers.

Suite au besoin en personnel du service surveillant le domaine des OPC, dû à l'expansion soutenue de l'industrie des fonds d'investissement, la CSSF a organisé en octobre 2005 deux examens-concours permettant de recruter début 2006 huit agents de la carrière supérieure, à savoir six économistes et deux juristes, et sept agents de la carrière moyenne.

Deux agents ont quitté la CSSF au cours de l'année, l'un ayant fait valoir ses droits à la pension au 1er février 2005 et l'autre, en congé sans traitement depuis 2003, ayant démissionné au 1er juin 2005.

Suite à la reprise de quatorze employés de la Société de la Bourse de Luxembourg au 1er janvier 2006, l'effectif total est passé à 254 au 1er janvier 2006, contre 214 au 1er janvier 2005, ce qui équivaut à 232 postes à temps plein.

Evolution des effectifs



Dans le cadre de la formation continue, 98 formations, dont 19 à l'étranger, ont été organisées pour le personnel de la CSSF en 2005, contre 51 en 2004. La majorité de ces formations portait sur le domaine de l'économie et des finances. Les autres formations suivies en 2005 portaient sur des thèmes aussi variés que l'informatique, le droit, la comptabilité, le management, la gestion des ressources humaines et le développement personnel. Le nombre de présences aux différentes formations est passé à 565 en 2005, contre 428 en 2004 et 196 en 2003. Au total, 183 agents ont suivi au moins une formation en 2005.

3. SYSTEMES D'INFORMATION

Le projet le plus important qui a occupé le service «Systèmes d'information» au cours de l'année 2005 concerne la ré-implémentation de l'outil de traitement et d'analyse du reporting prudentiel des banques et des OPC. Les nouveaux tableaux de reporting qui sont en train d'être standardisés au niveau européen dans le cadre de la directive sur l'adéquation des fonds propres (CAD III) et des nouvelles normes comptables internationales (IFRS) y seront intégrés. La mise en production de la nouvelle application est prévue pour le 1er janvier 2007. La CSSF s'est par ailleurs préparée au format d'échange des données XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*), proposé pour faciliter l'échange des données de reporting.

Une gestion informatisée du reporting des autres professionnels du secteur financier a été introduite. Les PSF doivent ainsi soumettre mensuellement à la CSSF les fichiers de reporting soit sur support informatique, soit par transmission directe.

Afin de faciliter l'échange des documents de prospectus des OPC en phase d'approbation par la CSSF, le système interne de gestion électronique de documents (GED) a été interfacé avec le système «e-file» de la Bourse, permettant ainsi un transfert sécurisé et un suivi continu des documents échangés entre les déposants de prospectus connectés à «e-file» et la CSSF.

Dans des délais assez courts, les outils de la CSSF ont été adaptés au traitement des prospectus pour valeurs mobilières, introduit par la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières et entièrement sous le contrôle de la CSSF depuis le 1er janvier 2006.

L'équipe de développement informatique de la CSSF a été renforcée par un développeur, dont l'activité se concentre sur l'évolution et la maintenance de la GED.

Du côté de l'infrastructure informatique, il faut noter le déploiement du réseau de stockage de données (SAN) sur le site de backup, en réutilisant le matériel remplacé l'année précédente par une nouvelle installation. La CSSF dispose maintenant de la même architecture sur les deux sites, ce qui facilite la reprise des activités en cas de besoin.

L'équipe de l'exploitation informatique a procédé à l'installation des agents recrutés en 2005, ce qui inclut la configuration des PC, du réseau et du téléphone ainsi que les adaptations nécessaires au niveau des serveurs.

Des adresses e-mail personnelles ont été introduites pour chaque agent. La division «Gestionnaires de flux de données» a été chargée du traitement centralisé des e-mails susceptibles de présenter un risque de sécurité. Dans le même souci, les e-mails encryptés sont mis en quarantaine parce qu'ils ne sont pas analysables automatiquement, en vue notamment de détecter des virus. A noter également que les e-mails dépassant 10 MByte sont bloqués vu qu'ils ne sont pas acceptés par tous les serveurs e-mail.

SERVICE ADMINISTRATION ET FINANCES

De gauche à droite : Raul DOMINGUES, Paul CLEMENT, Milena CALZETTONI, Georges BECHTOLD, Jean-Paul WEBER, Marco VALENTE, Alain KIRSCH

Absents : Tom EWEN, Edmond JUNGERS, Vic MARBACH, Carlo PLETSCHETTE

SERVICE SYSTEMES D'INFORMATION

Première rangée de gauche à droite : Guy WAGENER, Nadine ESCHETTE, Carine SCHILTZ, Karin PROTH, Steve KETTMANN

Deuxième rangée de gauche à droite : Edouard LAUER, Guy FRANTZEN, Luc PROMMENSCHENKEL, Jean-Luc FRANCK, Jean-Jacques DUHR, Joao Pedro ALMEIDA, Marc KOHL, Paul HERLING

Absents : Jean-François BURNOTTE, Sandra WAGNER

4. COMPOSITION DU PERSONNEL (SITUATION AU 1ER MARS 2006)

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

SURVEILLANCE GENERALE

Chef de la fonction	Claude Simon
Chef adjoint	Romain Strock

Division 1 - Dossiers internationaux

Chef de division	Romain Strock
	Guy Haas, Jean-Marc Goy, Ngoc Dinh Luu, Nadia Manzari, Vincent Thurmes

Division 2 - Questions de comptabilité, de fiscalité et de révision externe

Chef de division	Danièle Kamphaus-Goedert
	Marguy Mehling, Martine Wagner, Diane Seil, Ana Bela Ferreira

Division 3 - Fonctions spéciales

Joëlle Martiny, Davy Reinard, Didier Bergamo, Alain Hoscheid, Ronald Kirsch, Manuel Neu, Edouard Reimen, Claude Wampach, Pierrot Rasqué

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	Ed. Englaro
	Jean Ley, Isabelle Lahr, Claudine Tock, Anouk Dondelinger, Jacques Streweler

Division 2 - Surveillance des établissements de crédit 2

Chef de division Jean-Paul Steffen

Joan De Ron, Jean Mersch, Michèle Trierweiler, Alain Weis, Jean-Louis Duarte, Carlos Azevedo Pereira

Division 3 - Surveillance des établissements de crédit 3

Chef de division Nico Gaspard

Marco Bausch, Jean-Louis Beckers, Claude Moes, Monica Ceccarelli

Division 4 - Surveillance des établissements de crédit 4

Chef de division Patrick Wagner

Françoise Daleiden, Christina Pinto, Marc Bordet, Steve Polfer, Marina Sarmento, Gilles Jank, Yves Simon

Etudes et questions générales Marc Wilhelmus

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

Chefs de service adjoints Claude Steinbach, André Schroeder, Jean-Paul Heger

Etudes pratiques et aspects spécifiques

Pierre Bodry, Francis Koepp

Systèmes d'information Nico Barthels, Danièle Christophory

Gestion et exploitation des bases de données

Claude Steinbach

Jolanda Bos, Marie-Louise Baritussio, Géraldine Olivera, Adrienne André-Zimmer, Danielle Neumann, Nicole Grosbusch Suzanne Wagner, Claude Krier, Claudine Thielen, Christiane Cazzaro, Sabine Schiavo

Agrément et surveillance des OPC et des sociétés de gestion

Coordination des divisions 1 à 6 Jean-Paul Heger

Division 1

Chef de division Anica Giel-Markovinovic

Nathalie Reisdorff, Alain Strock, Diane Reuter, Pascale Schmit, Claude Wagner, Patricia Jost, Nathalie Wald, Paul Hansen, Alex Weber

Division 2

Chef de division Charles Thilges

Francis Lippert, Joël Goffinet, Marc Siebenaler, Dominique Herr, Yolanda Alonso, Dave Reuter, Carole Lis, Sophie Leboulanger, Christel Tana

Division 3

Chef de division Ralph Gillen

Carine Peller, Michèle Wilhelm, Isabelle Dosbourg, Martin Mannes, Daniel Schmitz, Roberta Tumiotto, Michel Friob, Florence Winandy, David Philipps

Division 4

Chef de division Francis Gasché

Evelyne Pierrard-Holzem, Martine Kerger, Marc Racké, Marie-Rose Colombo, Thierry Quaring, Serge Eicher, Robert Köller, Nicole Gengler

Division 5

Chef de division Guy Morlak

Pierre Reding, Nathalie Cubric, Damien Houel, Géraldine Appenzeller, Marc Decker, Jean-Claude Fraiture, Jean-Marc Lehnert, Thierry Stoffel, Gilles Oth

Division 6 – Agrément et surveillance des sociétés de gestion

Chef de division Pascal Berchem

Anne Conrath, Pascale Felten-Enders, Roberto Montebrusco, Eric Tanson, Anne-Marie Hoffeld

Aspects juridiques et économiques

André Schroeder

François Hentgen, Angela De Cillia, Fabio Ontano, Joëlle Hertges, Christiane Streef, Christian Schaack, Alain Bressaglia, Stéphanie Bonifas

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, Simone Gloesener, Nicole Lahire, Carole Ney, Luc Pletschette, Claudia Miotto, Sylvie Mamer, Anne Marson, Gérard Brimeyer, Elisabeth Demuth

Secrétaire Emilie Lauterbour

SECRETARIAT GENERAL

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, Anne Wagener

Secrétaire Steve Humbert

SERVICE SURVEILLANCE DES MARCHES D'ACTIFS FINANCIERS

Chef de service Françoise Kauthen

Chef de service adjoint Annick Zimmer

Questions juridiques Marc Limpach

Division 1 – Approbation de prospectus

Chef de division Jean-Christian Meyer

Groupe 1 Andrea Haris, Cornelia Bernhardt, Frédéric Dehalu, Olivier Ferry, Julien May

Groupe 2 Jerry Oswald, Fanny Breuskin, Patrick Fricke, Stéphanie Jamotte, Manuel Roda

Division 2 – Approbation de prospectus

Chef de division Gilles Hauben

Groupe 1 Olivier Weins, Daniel Jeitz, Marc Reuter, Cyrille Uwukuli

Groupe 2 David Schmitz, Estelle Bottemer, Michèle Debouché, Claude Fridrici, Joëlle Paulus

Aspects comptables et surveillance des sociétés cotées

Pierre van de Berg

Enquêtes et autres fonctions de surveillance des transactions sur actifs financiers

Karin Weirich, Eric Fritz, Maureen Wiwinius, Laurent Charnaut, Malou Hoffmann, Sylvie Nicolay-Hoffmann, Maggy Wampach

Surveillance des personnes qui exercent l'activité de bourse et autres aspects de la surveillance des marchés d'actifs financiers

Mylène Hengen, Martine Simon

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, Natalia Radichevskaia, Daniel Ciccarelli, René Schott, 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

Vic Marbach, Alain Kirsch, Raul Domingues, Marco Valente, Paul Clement

Division 2 - Gestion financière

Chef de division Jean-Paul Weber

Carlo Pletschette, Tom Ewen

Secrétaire Milena Calzettoni

SERVICE SYSTEMES 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, Luc Prommenschenkel, Marc Kohl

Division 2 - Gestion de bases de données

Sandra Wagner

Division 3 - Exploitation

Chef de division Guy Frantzen

Jean-Jacques Duhr, Nadine Eschette, Steve Kettmann, Edouard Lauer, Jean-François Burnotte

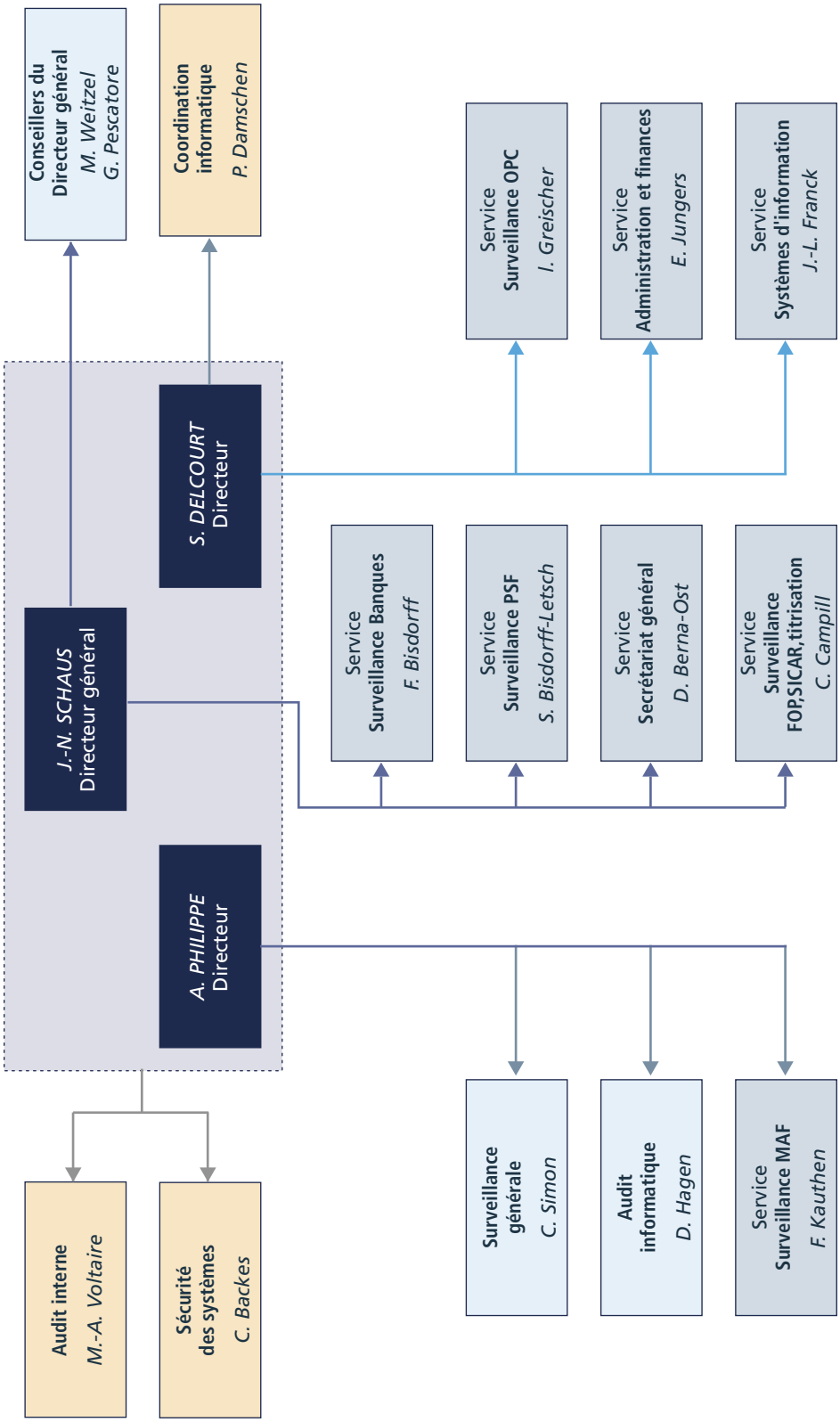
Division 4 - Gestion de flux de données

Chef de division Joao Pedro Almeida

Karin Proth, Carine Schiltz

REVISEUR AUX COMPTES KPMG

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, Jean MEYER, Arthur PHILIPPE, Jean-Jacques ROMMES

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 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, Paul MOUSEL, Frédéric OTTO, Philippe PAQUAY, Guy ROMMES, Jean-Nicolas SCHAUS, Claude SIMON, Romain STROCK, Klaus-Michael VOGEL, Ernst-Dieter WIESNER

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, Marco ZWICK

Secrétaire Ronald KIRSCH

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, Rüdiger JUNG, Jean LAMBERT, 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

Secrétaire Marc PAULY

Comité Informatique

Président Simone DELCOURT

Membres Nico BARTHELS, Walter B. FIEDLER, Jean-Luc FRANCK, David HAGEN, Marc HEMMERLING, Bruno LEMOINE, Claude MELDE, Alain PICQUET, Olivier PEMMERS, François SCHWARTZ, Bernard SIMON, 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 Alain BAUSTERT, Heiko BECK, Janine BIVER, Reinolf DIBUS, Thomas FELD, Jean-François HEIN, Hans-Dieter KEMLER, Jean-Jacques ROMMES, Raymond SCHADECK, Jean-Nicolas SCHAUS, Thomas SCHIFFLER, Martin SCHULTE, Claude SIMON, Romain STROCK, Dirk VORMBERGE

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, Rüdiger JUNG, Claude KREMER, Michel MALPAS, Julian PRESBER, 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 PSF de Support

Président Jean-Nicolas SCHAUS

Membres Sonny BISDORFF-LETSCH, Jean-Marc FANDEL, Ulla FRANZ, David HAGEN, Gérard HOFFMANN, Renaud JAMAR DE BOLSEE, Patrick JOST, Charles MANDICA, Marcel ORIGER, Geneviève PESCATORE, Yves REDING, Gérard B. RIVOLLIER

Secrétaire Claude BERNARD

Comité SICAR

Président Jean-Nicolas SCHAUS

Membres Freddy BRAUSCH, Christiane CAMPILL, Simone DELCOURT, Jacques ELVINGER, Amaury EVRARD, Alain KINSCH, Claude KREMER, Charles MULLER, Arthur PHILIPPE, Mark TLUSZCZ

Secrétaire Joëlle HERTGES

ANNEXES

ANNEXES

1. La CSSF en chiffres
2. La place financière en chiffres
3. Liste téléphonique

1. LA CSSF EN CHIFFRES

		Surveillance prudentielle						Questions informatiques		Questions générales			
	Surveillance générale	Surveillance des banques	Surveillance des OPC	Surveillance des PSF	Surveillance des marchés d'actifs financiers	Surveillance des fonds de pension, SICAR et org. de titrisation	Administration et Finances	Systèmes d'information	Audit informatique	Direction	Conseillers du Directeur général	Secrétariat général	TOTAL
Lettres	**536**	**2.086**	**19.672**	**1.047**	**1.673**	**345**	**1.148**	**260**	**62**	**97**	**225**	**2.470**	**29.621**
Entrevues	**42**	**179**	**125**	**125***	**48**	**47**	**32**	**70**	**127***		**120***	**6**	**781**
Contrôles sur place	**71**	**46**	**2**	**2**	**1**								**122**
Réunions des comités internes													
> Comité consultatif Anti-Blanchiment											2		2
> Comité Banques		1											1
> Comité Comptabilité bancaire	3												3
> Comité Compliance	2												2
> Comité OPC			5										5
> Comité SICAR						3							3
> Comité Autres professionnels du secteur financier				3									3
> Comité Marchés des valeurs mobilières					4								4
> Comité Fonds de pension						1							1
> Comité PSF de support									1				1
> Comité des Juristes											20		20
> Comité consultatif de la réglementation prudentielle												5	5
Réunions nationales					**19**	**2**			**16**				**37**
Réunions internationales	**170**	**9**	**5**	**4**	**28**	**16**		**2**	**1**	**14**		**12**	**261**
Réunions avec les autorités homologues	**20***	**33***	**6**										**39**
Discours lors de conférences	**2**				**3**	**1**			**2**	**6**	**11**		**25**

* Y compris les entrevues communes aux services et fonctions concernés.

2. LA PLACE FINANCIERE EN CHIFFRES

Situation au 31 décembre 2005

BANQUES

Nombre	155
Somme des bilans	EUR 792,422 milliards
Résultat net	EUR 3,548 milliards
Emploi	23.227 personnes

ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Nombre	2.060
Nombre d'unités	8.497
Patrimoine global	EUR 1.525,208 milliards

SOCIETES DE GESTION

Nombre	72
Emploi	1.572 personnes

FONDS DE PENSION

Nombre	15

SICAR

Nombre	47
Somme des bilans	EUR 2.695,6 millions

ORGANISMES DE TITRISATION

Nombre	6

PROFESSIONNELS DU SECTEUR FINANCIER (PSF)

Nombre	185
Somme des bilans	EUR 51,981 milliards
Résultat net	EUR 433,944 millions
Emploi	6.547 personnes

Emploi total dans les établissements surveillés	31.346 personnes

3. 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)

L'annuaire complet de la CSSF est disponible sur le site Internet www.cssf.lu à la rubrique «Contact».