

SECTION II — RÉSUMÉ DES ÉVALUATIONS DES NORMES EN VIGUEUR DANS LE SECTEUR FINANCIER

On trouvera dans la présente section des informations sur le respect des normes essentielles et des codes en vigueur dans le secteur financier.

Ces normes ont fait l'objet, dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier (PESF), d'évaluations approfondies qui ont été menées sous la supervision de Piero Ugolini (Chef de mission) et confiées à : Michael Moore (Département de la monnaie et des changes), Nadim Kyriakos-Saad (Département juridique), John Aspden (Financial Supervision Commission, Île de Man) et Marcel Maes (retraité de la Commission bancaire et financière, Belgique) pour les *Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace* du Comité de Bâle; Guillaume Leroy (JWA Actuaries, France) pour les *Principes de surveillance des sociétés d'assurances* de l'IAIS; Lennart Torstensson (Finansinspektionen, Suède) pour les *Principes de réglementation des valeurs mobilières* de l'OICV et Marianne Palva (Banque de Finlande) pour les *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*. Ces derniers travaux n'incluent pas l'évaluation de la transparence de la politique monétaire conduite depuis que la Banque centrale de Luxembourg est membre du Système européen de banques centrales. Les évaluations ont été approfondies en s'appuyant sur les informations communiquées par les autorités luxembourgeoises, dont diverses auto-évaluations, ainsi que sur les travaux effectués sur place en octobre et décembre 2001.

On trouvera ci-après un résumé des évaluations plus détaillées qui accompagnent le rapport sur le PESF. Ces travaux ont aidé à évaluer dans quelle mesure le cadre de réglementation et de contrôle en vigueur répond aux risques qui peuvent peser sur le système financier luxembourgeois. Ils ont permis aussi de mettre en lumière des domaines d'action prioritaires et de faire, à cet égard, des recommandations visant à améliorer la réglementation et la surveillance du secteur financier.

La mission conclut que, pour l'essentiel, le Luxembourg adhère étroitement aux normes et codes en vigueur au plan international, et qu'il observe très largement les règles de transparence en usage dans ces différents domaines. Les évaluateurs font une série d'observations spécifiques à l'intention des responsables du contrôle bancaire. Dans ce secteur, la mission recommande que le plan qui a été engagé pour lutter contre le blanchiment d'argent soit mis en oeuvre dans sa totalité. Dans le secteur des assurances, elle recommande l'utilisation régulière des tests de résistance et l'augmentation des effectifs affectés à la surveillance du secteur afin de couvrir un éventail plus large d'activités; elle préconise aussi la poursuite de la coopération engagée avec les autorités de surveillance et les autres responsables nationaux, de même qu'avec les autorités de contrôle étrangères pour une série de questions relatives aux intermédiaires d'assurances (domaine où la coopération a commencé également). Dans le secteur bancaire et dans celui des marchés d'actions, enfin, la mission recommande l'adoption du code de conduite interne (en voie de finalisation) pour les agents chargés de la surveillance. Certaines des recommandations faites ont pour objet d'améliorer la transparence du secteur des assurances en divulguant, notamment, les procédures non confidentielles.

I. PRINCIPES FONDAMENTAUX POUR UN CONTRÔLE BANCAIRE EFFICACE

Généralités

1. Cet examen de l'observation des principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace a été effectué dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF)¹ du Luxembourg conduit conjointement par le FMI et la Banque mondiale. Les conditions préalables à un contrôle bancaire efficace sont en place, et la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) s'est dotée d'un vaste programme pour assurer la supervision du secteur bancaire. La mission a conclu que le Luxembourg observe très largement les principes fondamentaux établis par le Comité de Bâle.

Cadre institutionnel et macroprudentiel, structure du marché— Vue d'ensemble

2. Le Luxembourg dispose d'un système bancaire très développé qui se compose, pour l'essentiel, de banques bien établies, sous contrôle étranger et gérées par des équipes expérimentées. Le secteur, fort de 189 banques qui détenaient 721 milliards de dollars d'actifs fin 2001, travaille essentiellement pour l'économie extérieure. Les banques qui opèrent au Luxembourg sont le plus souvent européennes, et les pays les mieux représentés sont l'Allemagne (59 banques), l'Italie (21 banques), la Belgique (16 banques), la France (17 banques) et la Suisse (12 banques). On compte seulement quatre établissements à capitaux luxembourgeois.

3. La surveillance et la réglementation prudentielles des activités bancaires sont du ressort de la CSSF. La mission de surveillance de la CSSF et ses objectifs ont été définis dans la loi de décembre 1998 portant création de la Commission et la loi d'avril 1993 relative au secteur financier (LSF). Toutes les banques qui opèrent au Luxembourg et tombent sous la surveillance de la CSSF peuvent exercer leur activité dans les autres pays membres de l'Union européenne (UE) en y ouvrant des succursales ou en assurant elles-mêmes la prestation directe de services bancaires. La législation luxembourgeoise ne fait pas de distinction entre services financiers intérieurs ou extérieurs, et applique un régime fiscal identique à toutes les banques. Le secteur financier compte pour 20 à 30 % du PIB du Luxembourg et emploie 10 % de la population active.

4. Le Luxembourg a connu une croissance impressionnante ces cinq dernières années. Le PIB a augmenté à un rythme d'environ 5 % par an durant cette période, l'indice des prix à la consommation a progressé de moins de 2 % dans la même période et le taux de chômage se situe maintenant en dessous de 3 %. La situation des finances publiques est solide : le budget est excédentaire depuis cinq ans et la dette de l'État est de l'ordre de 6 % du PIB. Ces

¹ L'observation des principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace a été évaluée par Michael Moore (Département de la monnaie et des changes) et Nadim Kyriakos-Saad (Département juridique); John Aspden (Financial Supervision Commission, Île de Man); et Marcel Maes (retraité de la Commission bancaire et financière, Belgique).

bons résultats économiques et financiers ont été soulignés lors des consultations de 2002 au titre de l'article IV. Le maintien de telles performances dépendra de la croissance des activités d'intermédiation et de la poursuite du processus de diversification de l'économie luxembourgeoise.

5. Ainsi que le prévoit à l'heure actuelle le projet de directive sur l'imposition de l'épargne, le Luxembourg mettra en place progressivement un système de retenue à la source qui s'appliquera aux non-résidents et dont le taux sera fixé pour la période 2003-05 à 15 % des revenus de l'épargne, avant d'être porté à 20 % pour les années 2006-09. À partir de 2010, le Luxembourg échangera, avec les autres membres de l'Union européenne (UE), des informations sur les revenus de l'épargne et de l'investissement des non-résidents, à condition toutefois que les pays non membres de l'UE visés dans les conclusions du Conseil européen de Feira — de même que les territoires dépendants et associés des États membres de l'Union — prennent des mesures d'effet équivalent.

6. Ces modifications du régime fiscal pourraient, à terme, peser sur la compétitivité du Luxembourg dans le secteur des activités bancaires privées. Cependant, cet impact devrait être limité si, comme on le prévoit, les conditions d'une concurrence équilibrée avec les pays tiers sont mises en place. La mission estime au demeurant, que ces changements ne se feront sentir que de façon graduelle, et que l'on ne risque guère d'assister à un exode brutal des capitaux.

Conditions préalables d'une surveillance efficace du secteur bancaire

7. L'environnement macroéconomique favorable du Luxembourg, son système juridique bien établi, le niveau de qualification de la main-d'œuvre et la rigueur du secret bancaire ont aidé à assurer durablement la stabilité du système financier.

8. La CSSF dispose d'un arsenal de mesures correctives qu'elle peut imposer en vertu de l'article 59 fin de la LSF aux personnes morales et physiques qu'elle surveille. Si une entité soumise à sa surveillance ne respecte pas une obligation légale, réglementaire ou statutaire, ou si sa direction ou sa situation financière n'inspire pas pleinement confiance dans sa capacité à remplir ses obligations, la CSSF peut lui enjoindre de corriger cette situation dans des délais déterminés. Si l'entité en question ne procède pas aux corrections demandées, la CSSF peut prendre à son encontre une série de mesures allant de la suspension du conseil d'administration de l'entité à la suspension de ses activités bancaires. La CSSF dispose de pouvoirs supplémentaires sur les réviseurs externes — réviseurs d'entreprises dans la suite du document —, qui peuvent être poursuivis pour négligence devant les tribunaux civils, en application de l'article 1383 du Code civil, si la responsabilité de la CSSF est engagée au motif que la Commission ne s'est pas acquittée de ses fonctions de surveillance. En outre, la CSSF peut imposer des modifications «dans le chef de ces réviseurs».

9. La CSSF peut aussi prendre des mesures informelles pour améliorer la situation financière d'une banque en difficulté en procédant à l'émission de nouveaux titres dans le cadre d'une augmentation du capital ou en suspendant le paiement des dividendes. Elle peut

aussi imposer la diffusion d'informations supplémentaires et des audits spéciaux afin de mettre au jour les carences qui ont causé ces difficultés.

10. Le Luxembourg est une place financière internationale importante sur laquelle le secret bancaire est une obligation légale stricte qui s'impose aux banques et autres établissements financiers. Le devoir de confidentialité recouvre le champ d'application traditionnel de cette notion et cadre, dans sa pratique, avec les usages en vigueur dans certains pays européens. La confidentialité n'empêche pas d'accéder à certaines informations aux fins de contrôle prudentiel ou judiciaire. La CSSF a accès à toutes les informations bancaires qui lui sont nécessaires pour mener à bien sa fonction de surveillance; elle peut en particulier accéder à toutes les informations concernant l'identification des clients des banques. Les comptes anonymes ne sont pas autorisés.

11. Toutes les banques doivent adhérer à l'Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg (AGDL), qui est mécanisme de garantie mutuelle des dépôts offrant une protection partielle aux déposants et aux investisseurs². Les succursales des sociétés qui ont leur siège social dans la Communauté européenne ne sont pas protégées par l'AGDL, et doivent s'affilier à un système de garantie des dépôts ou d'indemnisation des investisseurs dans leur pays d'origine. L'AGDL a été créée pour faciliter le paiement ordonné des dépôts et des investissements assurés. En cas d'insolvabilité d'un établissement, les déposants sont protégés à hauteur de 20.000 euros ou de l'équivalent en monnaie nationale; il en va de même pour les investisseurs. Le système de garantie couvre tous les déposants ou investisseurs qui sont des personnes physiques, quelle que soit leur nationalité ou leur pays de résidence.

Principales conclusions

12. L'observation des principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace a fait l'objet d'une évaluation qui permet de conclure que les conditions essentielles d'un tel contrôle sont en place. On trouvera ci-après les conclusions correspondant aux sept regroupements opérés dans les principes de base : i) Objectifs, indépendance opérationnelle, pouvoirs et ressources (CP 1); ii) Agrément et structure (CP 2–5); iii) Réglementations et exigences prudentielles (CP 6–15); iv) Méthodes de contrôle bancaire permanent (CP16–20); v) Exigences en matière d'information (CP 21); vi) Pouvoirs institutionnels des autorités de contrôle (CP 22); et vii) Activité bancaire transfrontière (CP 23–25).

Objectifs, indépendance opérationnelle, pouvoirs et ressources

13. La surveillance et la réglementation prudentielles des activités bancaires relève de la CSSF. La mission de la CSSF et ses objectifs sont définis dans la loi de décembre 1998

² La loi du 11 juin 1997 a modifié la loi relative au secteur financier pour incorporer la Directive 94/19/EC de la CE concernant les mécanismes de garantie des dépôts, et la loi du 27 juillet 2000 a introduit dans le droit interne la directive 97/9/EC de la CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

portant création de la CSSF et la loi d'avril 1993 relative au secteur financier (LSF). La législation est révisée autant que nécessaire pour rester adaptée aux besoins actuels. Les textes en vigueur assurent l'indépendance opérationnelle totale de la CSSF dans sa mission de surveillance prudentielle du système bancaire.

Agrément et structure

14. La LSF, qui énumère les activités ouvertes aux banques, autorise celles-ci à s'engager dans toute la gamme des activités de prêt et de dépôt. La législation luxembourgeoise n'établit pas de distinction entre les activités intérieures et les activités *offshore*, et les banques peuvent opérer par l'intermédiaire de filiales ou succursales à l'étranger, avec le consentement de la CSSF. L'article 52 (2) de la LSF limite l'emploi des titres et appellations relatifs à l'exercice des activités bancaires aux seuls établissements agréés.

15. Les critères d'agrément des banques sont énoncés aux articles 2 à 10 de la LSF. Les banques peuvent opérer sous forme de société de droit luxembourgeois ou de succursales de banques étrangères. Les banques étrangères originaires des États de l'UE ou d'autres pays peuvent ouvrir des succursales au Luxembourg.

16. C'est le Ministre du Trésor et du budget, et non la CSSF, qui accorde l'agrément aux banques. Sa décision doit être motivée et peut être déférée au tribunal administratif. Dans la pratique, toutefois, il n'est jamais arrivé que le ministre ne suive pas la recommandation de la CSSF. Cela dit, on peut envisager que l'autorité de surveillance souhaite rester compétente pour accorder les agréments afin de s'assurer que toutes les décisions sont prises en parfaite indépendance quelles que soient les circonstances, et qu'elles apparaissent comme telles.

17. Bien que l'on ne puisse y voir un cas de non-observation des normes, le fait d'accepter que des actionnaires non bancaires contrôlent des banques peut poser des risques supplémentaires. Il y a de fortes chances, en particulier, pour que de ces groupes non bancaires ne soient pas soumis à la même surveillance prudentielle (sur une base consolidée) que les banques et, dans le pays hôte, l'autorité de surveillance risque d'être moins à même d'évaluer de façon suivie des sociétés non financières. Il se peut aussi qu'ils ne soient pas soumis à des pressions aussi fortes (liées au souci de protéger la réputation de l'établissement) que les propriétaires bancaires pour faire office de prêteur en dernier ressort.

Réglementations et exigences prudentielles

18. Les réglementations et les exigences prudentielles sont en place. S'agissant du blanchiment d'argent (principe fondamental no.15), la CSSF a adressé récemment de nouvelles directives aux banques en ce qui concerne l'identification des clients et la transmission des informations relatives à des activités suspectes. Les mesures qu'elle a prises s'inscrivent dans un plan d'action global qui vise à renforcer la législation anti-blanchiment en vigueur et ses mesures d'application. Les nouvelles directives énoncées dans la circulaire 01/40 du 14 novembre 2001 et la lettre circulaire du 19 décembre 2001 sont complétées par un régime renforcé d'inspections sur place et d'obligations pour les réviseurs d'entreprises. Ces mesures renforcent les obligations imposées par l'article 40(2) de la loi LSF, aux termes

duquel les professionnels sont tenus d'informer le procureur d'État, de leur propre initiative, de tout fait qui pourrait être l'indice d'un blanchiment.

Méthodes de contrôle bancaire permanent

19. La CSSF met en oeuvre, par l'intermédiaire de ses 43 agents de surveillance, un double régime de contrôle sur pièces et sur place. L'article 53 de la LSF l'autorise à demander communication de toutes les informations qu'elle juge nécessaires, et notamment à procéder à l'examen des livres, comptes et documents des entités agréées.

20. La CSSF fait appel à des réviseurs d'entreprises pour vérifier de façon indépendante la qualité du gouvernement d'entreprise (notamment la gestion du risque et les systèmes de contrôle interne) et valider les informations relatives à la surveillance. La LSF, dans son article 10(1), demande que chaque établissement «confie le contrôle de ses documents comptables annuels à un ou plusieurs réviseurs d'entreprises qui justifient d'une expérience professionnelle adéquate». Ainsi que l'observe le législateur, la CSSF doit vérifier que ces réviseurs sont suffisamment expérimentés et c'est à elle d'autoriser «toute modification dans le chef des réviseurs d'entreprises». La CSSF a aussi, *de facto*, le pouvoir d'imposer des «modifications dans le chef des réviseurs d'entreprises» en déclarant qu'une banque ne remplit plus les conditions requises par la loi lorsqu'elle maintient son réviseur. En application de l'article 1383 du Code civil, la CSSF peut poursuivre ces derniers devant les juridictions civiles pour négligence, au cas où sa responsabilité est engagée parce qu'elle ne s'est pas acquittée de sa mission de contrôle. Enfin, la CSSF peut imposer des «modifications dans le chef des réviseurs d'entreprises».

21. Par le passé, la CSSF effectuait elle-même assez peu d'inspections sur place chaque année. Cette pratique a évolué, et la CSSF a sensiblement accru le nombre de ces visites. En l'an 2000, elle a ainsi mené 37 inspections ciblées, contre 18 en 1999. Si l'augmentation du nombre d'inspections s'explique d'une manière générale par la détection de problèmes spécifiques, certaines inspections sur place ont été purement préventives. La CSSF recrutera 10 nouveaux inspecteurs en 2002. L'un de ses objectifs est de pouvoir, à terme, procéder chaque année à l'inspection systématique (sur place) des 25 banques qui ont une importance systémique. La CSSF entend organiser ses inspections sur place de façon à éviter toute duplication avec le programme élargi des rapports des réviseurs d'entreprises. Le manuel utilisé par la CSSF pour les inspections sur place est en cours de révision.

22. Le compte-rendu analytique du rapport des réviseurs d'entreprises (*long-form report*) est très important pour la CSSF. Bien que le risque de conflits d'intérêts puisse militer en faveur d'une moindre dépendance de l'autorité de surveillance vis-à-vis des réviseurs d'entreprises, ces derniers proposent des rapports sur les banques d'un niveau de détail que la CSSF elle-même ne peut ni proposer aujourd'hui, ni envisager d'atteindre à bref délai. L'équipe qui a procédé à cette évaluation n'a eu connaissance d'aucun exemple où le travail des réviseurs d'entreprises ait été compromis par un conflit d'intérêts apparent.

23. À l'heure actuelle, la CSSF, les réviseurs d'entreprises et les banques ne se rencontrent pas régulièrement pour examiner les comptes-rendus analytiques : ce type de réunion est organisé d'ordinaire au coup par coup, en fonctions des problèmes spécifiques que l'on souhaite évoquer. La CSSF pourrait envisager d'organiser plus fréquemment ces discussions tripartites, qui lui permettraient d'approfondir sa connaissance et d'affiner son analyse des conclusions de ces rapports au moment où ceux-ci gagnent en qualité et reposent sur une méthodologie plus critique que jamais.

Exigences en matière d'information

24. Les banques de droit luxembourgeois doivent produire chaque année un rapport financier vérifié reposant sur les principes comptables reconnus et révisé en accord avec les normes et pratiques acceptés au plan international. La CSSF, qui compte beaucoup sur les travaux des réviseurs d'entreprises, confie cette tâche à des personnes qui remplissent une série de conditions et qui doivent se conformer aux instructions que leur donne l'autorité de surveillance.

25. Les réviseurs d'entreprises assument désormais une part beaucoup plus importante des responsabilités afférentes au processus de surveillance. La CSSF gagnerait peut-être à redéfinir ses relations avec eux et à organiser périodiquement des réunions avec les réviseurs d'entreprises pour faire le point sur les comptes-rendus analytiques.

Pouvoirs institutionnels des autorités de contrôle

26. La CSSF dispose d'un arsenal de mesures correctrices (formelles et informelles) adéquat, dont elle use selon les circonstances. Les mesures informelles s'appliquent en coopération avec la direction des banques concernées. Il peut s'agir, par exemple, de mettre en place un plan d'assainissement financier en émettant de nouveaux titres dans le cadre d'une augmentation de capital ou en suspendant le paiement des dividendes. D'autres mesures informelles peuvent être envisagées, tels que l'imposition de nouvelles exigences en matière d'information ou d'audits spéciaux de banques en difficulté afin de déterminer les origines de la crise.

27. La CSSF peut aussi imposer une gamme de mesures correctrices formelles, en l'application de l'article 59 de la LSF. Si une entité soumise à sa surveillance ne satisfait pas aux dispositions légales, réglementaires ou statutaires la concernant, ou n'inspire pas pleinement confiance — en raison de sa direction ou de sa gestion financière — quant à sa capacité de s'acquitter de ses obligations, la CSSF peut enjoindre à cette établissement entité, par lettre recommandée, de remédier à cette situation dans des délais fixés par la CSSF. En cas de nouveau manquement à cette injonction, la CSSF dispose de plusieurs options : i) la suspension du directeur, de l'équipe dirigeante, de l'organe de décision ou de toute autre personne qui, par son action, sa négligence ou son imprudence, a conduit à la situation en question, ou dont le maintien en fonction pourrait compromettre l'application des mesures de redressement ou de réorganisation de l'entité considérée; ii) la suspension des droits de vote attachés aux actions ou parts détenues par les actionnaires ou associés dont l'influence risque

d'être préjudiciable à la bonne gestion de l'entité considérée; et iii) la suspension des activités de l'entité ou, si la situation constatée concerne un secteur déterminé d'activités, la poursuite de ces dernières.

Activité bancaire transfrontière

28. L'approche de la surveillance sur une base consolidée retenue par la CSSF insiste sur les travaux des réviseurs d'entreprises en imposant une série de conditions (énoncées dans la circulaire 2001/27) aux comptes-rendus analytiques, des obligations réglementaires de transmission d'information et des inspection sur place (bien que celles-ci soient peu fréquentes). Ainsi qu'il a été plus haut, les exigences prudentielles sont imposées par la CSSF aux groupes bancaires et aux filiales sur une base consolidée et individuelle.

29. Il semble qu'il n'y ait pas d'obstacle à la surveillance directe ou indirecte de toutes les filiales et autres sociétés affiliées des groupes bancaires étrangers ou luxembourgeois.

30. La CSSF procède régulièrement à des échanges d'informations et à des réunions bilatérales avec les responsables nationaux du contrôle bancaire. Les rencontres organisées avec la Belgique, la France, l'Allemagne, la Suisse, l'Irlande, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, l'Italie, le Danemark, la Suède, la Norvège et la Finlande permettent d'échanger des informations d'ordre prudentiel sur les banques qui exercent leur activité dans les deux pays. La CSSF a aussi conclu, avec des autorités de contrôle étrangères, un protocole d'accord trilatéral qui portent sur les grands groupes financiers. Elle est en contact suivi avec d'autres autorités de contrôle (États-Unis, Brésil, Hong Kong, Singapour, Japon) pour lesquelles il n'existe pas de protocole d'accord.

31. Les 12 protocoles d'accord signés par la CSSF avec des autorités de contrôle étrangères énoncent des principes de coopération et d'échange d'informations liées au contrôle prudentiel. Des protocoles d'accord sont en préparation avec la Pologne et la Turquie.

Actions recommandées et réponse des autorités

32. Étant donné que les normes et codes applicables sont très largement observés, la mission n'a fait aucune recommandation ponctuelle. Les autorités ont affirmé leur volonté d'appliquer dans son intégralité le plan de lutte contre le blanchiment d'argent et de continuer à renforcer leur capacité de surveillance pour répondre aux défis qui se font jour. La CSSF reconnaît que le fait d'accepter que des actionnaires non bancaires contrôlent des banques (dans les conditions visées à la section consacrée aux agréments et aux structures), soulève des risques supplémentaires. Elle a opté par conséquent pour une politique d'octroi des agréments stricte visant à assurer que seules des sociétés industrielles et commerciales de qualité peuvent être autorisées à contrôler des banques. À l'heure actuelle, on ne dénombre que trois cas de ce type. La CSSF met la dernière main au code de conduite qui s'appliquera à ses agents en ce qui concerne la détention et la négociation d'instruments financiers.

II. PRINCIPES DE L'IAIS POUR LA SURVEILLANCE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES

Cadre général

33. L'évaluation de l'observation des principes posés par l'IAIS pour la surveillance des sociétés d'assurances a pour but de donner une idée de la façon dont le Luxembourg aborde la question de la stabilité financière de ce secteur. Elle privilégie par conséquent la surveillance des sociétés d'assurances par les autorités chargées de cette mission. L'évaluation repose sur les principes de l'IAIS qui traitent en détail de la régulation des sociétés d'assurances par l'autorité de surveillance³.

34. Dans le cas présent, cette évaluation repose sur plusieurs points :

- L'étude de plusieurs lois et textes normatifs, et notamment de la loi modifiée du 6 décembre 1991 relative au secteur des assurances,
- Le règlement grand-ducal du 14 décembre 1994 précisant les modalités d'agrément et d'exercice des entreprises d'assurance directe,
- Le règlement grand-ducal du 30 décembre 2000 précisant les modalités de la surveillance complémentaire des entreprises d'assurances faisant partie d'un groupe d'assurances,
- Plusieurs lettres-circulaires du Commissariat aux assurances (CAA),
- plusieurs directives de la Commission européenne (CE) sur l'assurance : troisième directive sur l'assurance vie 92/96 du 10 novembre 1992; et troisième directive concernant l'assurance directe autre que l'assurance vie 92/49 du 18 juin 1992,
- La directive comptable de la CE 91/674 du 19 décembre 1991,
- Le protocole de Sienne conclu en 1995 entre les autorités de contrôle du secteur de l'assurance,
- Le rapport annuel 2000 du CAA,
- Le questionnaire préparatoire au PESF rempli par le CAA.

35. D'autres documents ont aussi été étudiés et communiqués par le CAA, à savoir :

- plusieurs rapports d'inspections sur place dans le domaine de l'assurance vie, des assurances directes autres que l'assurance vie et de la réassurance;
- des tests ciblés sur la comptabilité et la solvabilité établis par le CAA dans le domaine des sociétés d'assurances.

36. Le rapport d'auto-évaluation rédigée par les autorités luxembourgeoises a été également examiné et pris en compte.

³ L'évaluation a été confiée à Guillaume Leroy, JWA Actuaries, France.

37. Le Conseil du CAA a rencontré à plusieurs reprises les membres de la mission pour faire le point sur l'observation des principes de l'IAIS. Les membres de la mission ont aussi rencontré l'association des sociétés d'assurances luxembourgeoises et l'association des compagnies de réassurance luxembourgeoises pour discuter du contrôle du CAA sur leurs membres.

Cadre institutionnel et macroprudentiel — vue d'ensemble

38. La loi de 1991 est la clé de voûte du système de régulation du secteur des assurances au Luxembourg. Elle crée le CAA, organe indépendant placé sous l'autorité du Ministre du Trésor et du budget, et apporte des informations spécifiques sur les modalités de création des entreprises d'assurances, et notamment sur l'octroi et le retrait de l'agrément (qui relève de la décision du Ministre, sur recommandation du CAA). Les articles 1 à 25 de la loi précisent le mode de fonctionnement du CAA et établissent son indépendance opérationnelle. Des informations complémentaires, telles que le décret grand-ducal du 8 juillet 1992 (modifié en 1995), précisent les modalités de fonctionnement du CAA via la taxe forfaitaire versée par les entreprises d'assurances. Le produit de cette taxe assure au CAA des ressources suffisantes pour s'acquitter de sa mission.

39. Le CAA n'est pas seulement l'autorité de surveillance, il joue aussi un grand rôle sur la plan réglementaire. C'est lui, en règle générale, qui prépare la législation concernant le secteur des assurances. Le cadre de réglementation et de contrôle surveillance est fortement influencé par les directives adoptées par la CE depuis 1964. Le cadre juridique en place offre au CAA une gamme d'instruments pour remplir sa fonction de surveillance.

40. Ce cadre de réglementation et de surveillance a permis au secteur des assurances luxembourgeois d'enregistrer une vive expansion ces dix dernières années. Les directives prises en 1992 par la CE pour favoriser la libre prestation de services ont permis au secteur de l'assurance vie et, dans une moindre mesure, aux assurances directes autres que l'assurance vie, de connaître un essor spectaculaire.

41. En 1986, l'assurance vie représentait environ 24 % du secteur des assurances au Luxembourg. En 2001, le pourcentage était passé à 86 %. Cette activité a enregistré un vif essor à travers l'Union européenne, de sorte qu'en 2001, environ 95 % des activités liées à l'assurance vie se faisaient dans d'autres pays de l'UE grâce à la libre prestation des services. Il s'agit là d'une situation spécifique au Luxembourg dans la mesure où aucun autre pays de l'UE n'a réussi à développer autant que lui son activité extérieure dans l'espace communautaire. Parallèlement, l'activité du secteur de l'assurance vie s'est déplacée de la fourniture de produits à taux garanti aux placements sur les marchés. Ce dernier volet, qui représentait plus de 84 % du marché en 2001, concerne principalement les fonds de placement, les actions et (dans une moindre mesure) les obligations.

42. En 2001, le marché luxembourgeois soumis à la surveillance du CAA se composait de 94 entreprises d'assurance directe (dont 32 ne s'occupaient absolument pas d'assurance vie), 58 entreprises d'assurance vie et quatre établissements mixtes. Le marché de l'assurance vie

représentait 6 milliards d'euros, et celui-ci des assurances directes 0,8 milliard d'euros. À la fin de l'an 2000, les actifs des entreprises d'assurances au Luxembourg s'élevaient à 26 milliards d'euros, dont plus de 90 % au titre de l'assurance vie. Les sociétés de réassurance soumises à la surveillance du CAA — plus de 260 au total — représentaient 2,8 milliards d'euros de primes et 14 milliards d'euros d'actifs. Le secteur luxembourgeois de la réassurance regroupe principalement des sociétés captives des grandes sociétés industrielles européennes.

43. Fin 2001, les entreprises d'assurance vie du Luxembourg dépassaient de 1,8 fois le ratio de solvabilité retenu dans la CE⁴. En outre, la réorientation de leurs activités des produits à taux garanti vers les investissements s'est accompagnée d'un transfert de risque puisque, en dernière analyse, celui-ci est supporté désormais par le consommateur. Cela a permis aux entreprises d'assurance vie d'améliorer leur profil de risque au cours des dernières années. Le transfert du risque vers les assurés réduit celui couru par les grands actionnaires des entreprises d'assurances, qui sont souvent des groupes d'assurances ou des holdings financiers européens. Cette évolution diminue donc le risque financier systémique émanant des entreprises d'assurances luxembourgeoises. L'assurance directe ne semble pas poser un risque systémique puisque, fin 2001, les entreprises de ce secteur affichaient des taux supérieurs de 3,8 fois aux minima de fonds propres (23 % des créances dues aux sinistres ou 16 % du montant des primes émises) de l'UE.

Conditions préalables à un contrôle effectif du secteur des assurances

44. Le cadre juridique clair et précis dans lequel s'inscrivent les opérations d'assurances a été mis en place par le Luxembourg en tant que membre de l'UE et en liaison étroite avec ses voisins (Allemagne, Belgique et France). C'est ce qui explique en partie sa solidité. L'un des textes de base, la loi de 1991, présente en détail la plupart règles applicables aux entreprises d'assurances. Tous les textes importants sont publiés au journal officiel, le Mémorial, et la plupart d'entre eux sont aussi repris à la fin du rapport annuel du CAA.

45. La législation relative aux relations entre assurés et entreprises d'assurances est très influencée par le droit en vigueur, et notamment par le code civil. Le Luxembourg a mis au point un système de comptabilité des assurances qui est très proche de la directive européenne 91/674. Il est codifié dans la loi de 1994, qui édicte des règles précises sur les normes applicables au secteur des assurances, dans le droit fil de la quatrième directive européenne relative à ce domaine. Parmi les points relevant spécifiquement du contexte des assurances, on retiendra les notions de «réviseur aux comptes» et d'«actuaire» introduites par les autorités luxembourgeoises dans le cadre de la surveillance du secteur de l'assurance vie.

⁴ L'UE impose aux entreprises d'assurance vie d'afficher une marge de solvabilité (fonds propres immédiatement disponibles) égale au moins à la somme de 4 % des provisions techniques non liées à des fonds d'investissement, 0,3 % des capitaux sous risques et 1 % des provisions techniques liées à des fonds d'investissement.

L'ensemble de ces réglementations forme un cadre comptable clair et adapté aux besoins actuels.

46. Organe indépendant créé par les décrets des 8 juillet 1992 et 7 juin 1995, le CAA assure la surveillance du secteur des assurances au Luxembourg depuis le début des années 90. Le Ministre du Trésor et du budget reste responsable de la publication des règles nécessaires, mais il agit sur recommandation du CAA. Ce dernier joue, depuis une dizaine d'années, un rôle majeur dans la surveillance du secteur et l'application des nouvelles réglementations. Son rapport annuel et ses lettres circulaires, auxquelles ont accès aussi bien les entreprises d'assurances que le public, expliquent ses objectifs et assurent la transparence de la surveillance du secteur des assurances au Luxembourg..

Principales conclusions

47. L'évaluation de l'observation des principes énoncés par l'IAIS fait apparaître que les conditions d'une surveillance effective du secteur des sociétés d'assurances sont en place, qu'elles sont pour l'essentiel mises en œuvre de façon satisfaisante et que tous les principes applicables sont observés. Quelques recommandations n'en ont pas moins été faites dans divers domaines.

Organisation de l'organe de surveillance du secteur

48. Le CAA risque que de se révéler trop petit pour assurer la surveillance des nombreuses compagnies de réassurance. Il faudrait donc envisager d'étoffer ses services d'inspection spécialisés afin de répondre à la multiplication des entreprises d'assurances à surveiller et de la taille croissante de leurs bilans.

Agrément et modifications apportées à la surveillance

49. Les entreprises d'assurances sont agréées par le Ministre du Trésor et du budget, sur proposition du CAA (article 31 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 relative au secteur des assurances). La procédure d'agrément des différents types d'entreprises d'assurances au Luxembourg est détaillée en fonction des directives de la CE sur la surveillance de ce secteur et la prestation des services financiers. Le système en vigueur à l'heure actuelle semble assez strict et permet d'évaluer l'honorabilité et les connaissances professionnelles des «dirigeants agréés» (des entreprises d'assurances luxembourgeoises, qui doivent être agréés par le CAA au même titre que les entreprises d'assurances elle-mêmes) et les différents tests effectués dans ce domaine font apparaître clairement que le Luxembourg assure aujourd'hui une surveillance poussée de la procédure d'agrément (comme le demandent les directives de l'UE). En ce qui concerne les entreprises d'assurances européennes non luxembourgeoises, la réglementation de l'UE donne aux différentes autorités de surveillance communautaires des outils adéquats pour mener à bien le processus d'information lié aux agréments. Certains protocoles, notamment ceux de Sienne et d'Helsinki sur la surveillance du secteur des assurances, précisent les modalités des échanges d'informations sur le terrain.

50. Le processus d'information en cas de modification du contrôle des sociétés est décrit aux points 3 à 8 de l'article 29 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 pour les entreprises d'assurance directe, et aux points 4 à 8 de l'article 95 pour les compagnies de réassurance. La législation luxembourgeoise explique comment informer le CAA et le Ministère du Trésor et du budget des modifications apportées au contrôle d'une société; le CAA doit donner son aval aux changements prévus.

Gouvernement d'entreprise et contrôles internes

51. Au Luxembourg comme dans d'autres pays de l'UE, le droit écrit inclut les principes du gouvernement d'entreprise dans les dispositions générales de la législation sur les sociétés. Les autorités chargées de la surveillance du secteur des assurances ne sont pas habilitées à contrôler les rôles joués par les différents organes des sociétés, si ce n'est en ce qui concerne les dispositions législatives traitant de l'assurance. La droit des sociétés a pris forme en 1915 au Luxembourg, et il a été modifié à plusieurs reprises depuis.

52. Les contrôles internes des sociétés doivent fonctionner conformément aux articles 34.3 et 79.4 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances. Les autorités luxembourgeoises ont aussi mis en œuvre, à la fin des années 90, de nouvelles règles qui imposent aux entreprises d'assurances et de réassurance de se doter d'un système de contrôle interne. En outre, plusieurs types de rapport sur le contrôle interne dans différents domaines (gestion de bilan, recours aux dérivés financiers, etc.) ont été prévus par voie de lettres circulaires du CAA. Pour compléter les divers textes réglementaires qui traitent de la mise en place des contrôles internes, le CAA a créé un cadre de contrôle pratique qui permet de vérifier la qualité de ces contrôles dans le secteur des assurances.

Règles prudentielles

53. Des règles spécifiques aux polices d'assurance vie axées sur des produits à taux élevé s'imposent depuis quelques années aux entreprises d'assurances. Après les attentats du 11 septembre, les autorités de surveillance luxembourgeoises ont effectué un test spécial de résistance aux fluctuations des marchés d'actifs financiers et, depuis, le CAA procède à un test trimestriel de résistance aux fluctuations des cours des actions. Le cadre réglementaire pourrait néanmoins être encore amélioré dans le domaine des tests de résistance et de la gestion de bilan. L'importance de cette question s'est révélée dans différents pays et ces tests sont déjà mis en œuvre dans plusieurs autres États membres de l'UE. Le CAA pourrait donc ajouter de nouvelles règles à celles qui existent déjà dans ce domaine pour compléter le processus actuel de tests de résistance et de gestion de bilan.

Conduite professionnelle

54. Un certain nombre des tâches confiées aux autorités de surveillance dans le domaine de la conduite professionnelle sont présentées de façon approfondie à l'article 43 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances. Certaines de ces règles spécifiques concernent l'obligation d'informer les consommateurs à laquelle sont assujetties

les entreprises d'assurances et les intermédiaires. Des sanctions sont prévues pour les entreprises d'assurances qui n'ont pas une attitude satisfaisante vis-à-vis des consommateurs ou qui n'appliquent pas les directives du CAA. Diverses règles de conduite professionnelle ont été mises en oeuvre au Luxembourg. Le CAA est chargé d'une mission de surveillance en matière de protection des consommateurs. Il vérifie, dans le cadre d'inspections sur place, que les entreprises d'assurances respectent les textes applicables en la matière, et est aussi chargé de la surveillance des intermédiaires d'assurances basés au Luxembourg. Le CAA teste leur capacité à honorer les engagements qu'ils ont pris en matière de qualité des relations avec la clientèle, de diligence et de respect des obligations qui leur sont imposées par la loi. Outre ce cadre juridique des polices d'assurances au Luxembourg, le CAA a diffusé une série de lettres circulaires pour informer le marché sur le progrès des travaux en cours sur le marché des assurances au Luxembourg. Toutes les décisions importantes sont publiées au Mémorial.

Suivi, inspection et sanctions

55. Les articles 35.2 et 35.3 de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances précisent les modalités de transmission du rapport annuel des entreprises d'assurances à l'autorité de surveillance. La loi du 8 décembre 1994 impose aux entreprises d'assurances des normes comptables conformes à la directive 91/674 de la CE. Le CAA a prévu pour sa part une série de rapports qui doivent lui être communiqués par les entreprises d'assurances relevant de sa surveillance ou par les «réviseurs aux comptes», dont les rapports doivent respecter certaines de ses règles et lettres circulaires. Ces différents documents donnent au CAA des informations suffisantes sur la façon dont les entreprises d'assurances s'acquittent des engagements pris envers leur clientèle. Ils répondent aux questions concernant les normes de solvabilité aussi bien que la couverture des passifs des entreprises d'assurances par des actifs suffisants.

56. Dans le secteur des polices d'assurance vie, la gestion de bilan est examinée dans le cadre des polices axées sur les produits à taux élevé (lettre circulaire 99/9). Depuis juin 2001, le CAA effectue chaque trimestre des tests de résistance aux fluctuations des cours des actions pour toutes les entreprises d'assurances. Une évaluation complémentaire de l'adéquation de la gestion de bilan devrait aussi avoir lieu, comme c'est le cas dans d'autres pays de l'UE.

57. Le CAA procède depuis des années à des inspections sur place d'entreprises d'assurances. Les entreprises d'assurance directe sont ainsi examinées tous les 4 ans, et les entreprises de réassurance tous les 7 ou 8 ans. Le Commissariat a rédigé des manuels contenant des instructions spécifiques afin de faciliter la conduite de ce que ces inspections. Les agents de l'autorité de surveillance luxembourgeoise sont formés pour procéder à des inspections sur place approfondies, et ont accumulé une grande expérience au fil des ans. Cela dit, un petit nombre d'entre eux éprouvent peut-être des difficultés à mener à bien un nombre suffisant d'inspections sur place de compagnies de réassurance.

58. Le cadre juridique en place permet au CAA de sanctionner les entreprises d'assurances qui se comportent de façon inappropriée, et il use de ses pouvoirs en certaines occasions. Cependant, ses interventions demeurent très rares. Les caractéristiques des instruments réglementaires à sa disposition (voir les articles correspondant de la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances) montrent clairement que le Commissariat est armé pour faire face à des situations difficiles.

Opérations transfrontières, coordination de la surveillance et coopération, confidentialité

59. La solidité et l'efficacité de la surveillance au Luxembourg dépend de l'existence d'une coopération satisfaisante au plan international, en particulier dans les domaines de la réassurance et de l'assurance vie, car les opérations conduites par les entreprises d'assurances luxembourgeoises se font pour l'essentiel dans des pays tiers. À l'échelle de ces compagnies, la coopération entre les autorités de surveillance semble effective. En l'état actuel des choses, toutefois, les intermédiaires qui travaillent dans le secteur de l'assurance vie et les compagnies de réassurance ne peuvent sans doute pas être contrôlées aussi efficacement que les entreprises d'assurance directe au Luxembourg. Cette situation risque de créer des problèmes à certaines entreprises d'assurance vie basées au Luxembourg et, dans une moindre mesure, aux compagnies de réassurance. L'intensification de la coopération dans ce domaine pourrait renforcer le système de surveillance luxembourgeois, et on peut penser que la nouvelle directive adoptée par l'UE sera utile pour approfondir la coopération dans ce domaine sur le plan communautaire.

60. En ce qui concerne le blanchiment d'argent, enfin, on pourrait envisager d'instaurer un processus d'échange d'informations plus suivi et plus régulier entre l'autorité judiciaire luxembourgeoise et le CAA afin d'intensifier la lutte contre le blanchiment dans le domaine de l'assurance vie.

Actions recommandées et réponse des autorités

61. Étant donné que les principes énoncés par l'IAIS sont très largement observés, aucune recommandation matérielle n'a été faite par la mission, qui a présenté toutefois plusieurs observations. Les autorités ont approuvé son évaluation et ont apporté les commentaires suivants en réponse aux observations de la mission.

62. ***Organisation de l'organe de surveillance du secteur*** — Le CAA prévoit d'étoffer ses effectifs d'inspecteurs d'environ 10 % par an au cours de la période 2001–2004 afin, surtout, d'intensifier la surveillance des compagnies de réassurance et d'assurance vie. Il convient cependant de noter que, si les compagnies de réassurance qui relèvent du Commissariat sont nombreuses, la plupart sont des compagnies dites «captives» qui répondent uniquement aux besoins de réassurance de leurs propres actionnaires et dont les opérations n'ont par conséquent qu'une ampleur limitée. Les financements nécessaires pour effectuer les recrutements prévus sont disponibles.

63. **Règles prudentielles** — Le CAA va émettre de nouvelles instructions pour améliorer la qualité et régulariser le rythme des tests de résistance et d'adéquation demandés aux compagnies d'assurances dans le domaine de la gestion de bilan.

64. **Opérations transfrontières, coordination de la surveillance et coopération, confidentialité** — Le CAA est prêt à resserrer la coopération avec l'autorité judiciaire afin de donner plus d'efficacité à la lutte contre le blanchiment d'argent dans le domaine des assurances.

65. L'adoption future du projet de directive sur les intermédiaires d'assurances en discussion au Conseil de l'UE permettra d'approfondir la coopération entre les autorités nationales dans ce secteur. Pour l'heure, cette question ne fait pas l'objet d'une approche harmonisée entre les pays membres. Néanmoins, des échanges d'informations ont lieu d'ores et déjà sur une base bilatérale entre le CAA et ses interlocuteurs dans la plupart des pays voisins.

III. OBJECTIFS ET PRINCIPES DE L'ORGANISATION INTERNATIONALE DES COMMISSIONS DE VALEURS (OICV) POUR LA RÉGLEMENTATION DES VALEURS MOBILIÈRES

Généralités

66. Cette évaluation de l'observation par le Luxembourg des objectifs et des principes de l'OICV pour la réglementation des valeurs mobilières, qui fait partie d'un rapport établi dans le cadre du programme d'évaluation du secteur financier luxembourgeois, est fondé sur a) un examen du cadre juridique, b) des questionnaires d'autoévaluation préparés par les services de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et c) des entretiens avec les services de la CSSF, la Bourse de Luxembourg et des opérateurs de marché.

Cadre institutionnel et macroprudentiel, structure du marché

67. La CSSF, qui a été créée par une loi du 23 décembre 1998 et qui est entrée en activité le 1er janvier 1999, est responsable du contrôle prudentiel et de la réglementation des valeurs mobilières. La CSSF, qui est un organe indépendant créé sous l'autorité du Ministre du Trésor et du budget, surveille l'ensemble du secteur financier (à l'exception du secteur des assurances), puisqu'elle a pris en charge les responsabilités de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) et du Commissariat aux Bourses en matière de surveillance. Parmi les autres lois connexes figurent la loi sur le secteur financier du 5 avril 1993, la loi du 30 mars 1988 (qui établit le cadre juridique des organismes de placement collectif sur la base de la directive de l'UE de 1985) et la loi du 8 juin 1999 (qui établit le cadre juridique des fonds de pension). Certaines fonctions précises (par exemple, l'admission de membres à la bourse et de valeurs mobilières à la cote officielle, ou la surveillance du marché en temps réel) sont assumées par la Bourse de Luxembourg sous le contrôle de la CSSF conformément à la loi de

1998 et au règlement grand-ducal du 31 mars 1996 concernant la concession et le cahier des charges de la Société de la Bourse de Luxembourg.

68. Le Luxembourg s'est fortement développé en tant que place financière internationale depuis les années 60, grâce à l'avènement et à la croissance du marché euro-obligataire et aux synergies bancaires. Plus récemment, plusieurs facteurs ont aidé la place financière luxembourgeoise à rester compétitive et à continuer de se développer : l'application rapide des directives de l'UE (qui offrent un statut juridique précis à partir duquel il est possible d'accéder aux autres marchés de l'UE), une main-d'œuvre très qualifiée, un contrôle efficient, ainsi qu'un cadre juridique et réglementaire transparent et flexible qui permet d'introduire divers services et produits financiers (qui parfois ne sont pas offerts dans d'autres pays). En outre, le Luxembourg profite d'un environnement macroéconomique favorable et stable, avec notamment une croissance vigoureuse et régulière, une inflation faible et des excédents budgétaires.

69. Le secteur des organismes de placement collectif (OPC), qui est le plus important d'Europe, s'est développé de manière régulière. Au cours des huit dernières années, le nombre d'OPC est passé de 1283 à 1908 et leurs actifs nets de 247.5 milliards d'euros à 928.4 milliards d'euros. En 2001, le nombre d'OPC et leurs actifs nets ont continué d'augmenter en dépit du net fléchissement des marchés boursiers. Les OPC enregistrés opèrent généralement en dehors de Luxembourg. Donc, la plupart des fonds qui sont traités par le secteur des valeurs mobilières viennent de l'étranger. Il y a aussi des professionnels du secteur financier agréés au Luxembourg, au nombre de 145 fin décembre 2001. Il s'agit de sociétés de placement (par exemple, commissionnaires, gestionnaires de portefeuilles privés, distributeurs de parts d'OPC) et d'autres intermédiaires (par exemple, conseillers financiers, courtiers, gérants de patrimoine). Le total des actifs des professionnels du secteur financier a augmenté aussi, passant de quelque 635 millions d'euros en 1998 à environ 2.5 milliards d'euros fin décembre 2001.

70. La Bourse de Luxembourg, seule bourse agréée par la loi luxembourgeoise, est entrée en activité en 1929 et a toujours été gérée comme un organisme à but lucratif. Son système de marché actuel, le système automatisé de marché (SAM), a été lancé en 1996. Il est totalement automatisé et comprend deux segments : a) le marché à fixings multiples (MFX), dirigé par les appels, et b) le marché continu à la demande (MCD), dirigé par les prix. La Bourse de Luxembourg est devenue une des principales bourses pour les euro-obligations. Les obligations représentaient environ 70 % des 23.438 valeurs mobilières cotées fin 2001. La majorité des autres titres cotés était des organismes de placement collectif et des warrants; seulement 278 actions (dont 224 étrangères) sont cotées. À titre d'illustration de la croissance rapide des inscriptions à la cote, il est à noter que 11.874 titres étaient cotés en 1995. Le chiffre d'affaires varie au fil des années, s'établissant à 2.820 milliards d'euros en 2000 et à 2.419 milliards d'euros en 2001, et est faible par rapport à la valeur de marché des titres cotés (la plupart des titres sont négociés de gré à gré).

Conditions générales requises pour une réglementation efficace des valeurs mobilières

71. Un environnement macroéconomique sain, une bonne infrastructure de marché et juridique, des opérateurs de marché professionnels et un bon cadre réglementaire appuient les activités des marchés de valeurs mobilières. Les facteurs qui pourraient affecter la stabilité du secteur des valeurs mobilières sont essentiellement les mêmes que ceux affectant le secteur bancaire.

72. Le cadre juridique et comptable dans lequel les marchés de valeurs mobilières opèrent est harmonisé par les directives de l'UE et suffit amplement pour appuyer la réglementation des valeurs mobilières. En ce qui concerne la fiscalité, la mise en place d'une retenue à la source pourrait peser à terme sur la compétitivité du Luxembourg dans le marché des valeurs mobilières, même si cet effet devrait être limité si, comme prévu, le Luxembourg se retrouve à pied d'égalité avec les pays tiers; par ailleurs, ces modifications ne devraient normalement pas menacer la stabilité financière.

73. La CSSF dispose d'un éventail d'instruments pour assurer une réglementation efficace. Conformément à la loi de 1998, elle peut demander toute information nécessaire aux professions du secteur financier et échanger des informations avec les autres autorités de contrôle. Dans le cas de la Bourse de Luxembourg, pour les valeurs mobilières négociées de gré à gré, un règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 exige la publication d'informations, sauf dans des cas très spécifiques autorisés par les directives de l'UE. La CSSF dispose aussi d'un pouvoir d'exécution efficace. Par une décision motivée, elle peut s'opposer à toute décision de la Bourse de Luxembourg, annuler des offres publiques si elles sont effectuées au Luxembourg sans son autorisation préalable, imposer des recours et infliger des amendes, ou suspendre des intermédiaires de marché, des membres de la direction et/ou du conseil d'administration, et aussi suspendre en partie ou en totalité les activités d'une entité si les dispositions légales, réglementaires ou statutaires ne sont pas respectées. Sur recommandation de la CSSF, le Ministre du Trésor et du budget peut prendre la sanction ultime, qui est le retrait de l'agrément.

74. En tant qu'autorité de contrôle du secteur bancaire et du secteur des valeurs mobilières, la CSSF a émis plusieurs circulaires réglementaires concernant les obligations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent. Les circulaires s'appliquent uniformément aux activités bancaires et aux opérations sur valeurs mobilières au Luxembourg. Les procédures de la CSSF ont été renforcées récemment conjointement avec l'application d'un vaste plan d'action.

Principales constatations

75. Dans l'évaluation du respect des objectifs et des principes de l'OICV pour la réglementation des valeurs mobilières, il est noté que les conditions essentielles pour assurer un contrôle efficace des marchés de valeurs mobilières sont en place de manière générale et, pour la plupart, sont administrées de manière satisfaisante.

76. Dans l'ensemble, la CSSF assume suffisamment de fonctions et dispose d'un pouvoir suffisant pour surveiller et réglementer efficacement le marché des valeurs mobilières. Cependant, la mission a noté que la CSSF ne dispose pas d'un code de conduite interne, qui traite en particulier la détention et la négociation d'instruments financiers par les membres de ses services, et qu'un tel code devrait être établi. La CSSF a accepté de mettre au point et d'appliquer un code de ce type.

77. La mission a constaté aussi qu'une étude de l'ensemble du processus de surveillance, y compris l'affectation des ressources, doit être entreprise pour évaluer la suite de ce processus. La CSSF a pris note de cette suggestion et l'examinera à une date ultérieure.

78. Voici les observations et les recommandations qui correspondent aux huit groupes d'objectifs et de principes de l'OICV pour la réglementation des valeurs mobilières :
i) autorité de réglementation (principes 1-5), ii) organisme autorégulateur (principes 6-7), iii) exécution (principes 8-10), iv) coopération (principes 11-13), v) émetteurs (principes 14-16), vi) organismes de placement collectif (principes 17-20), vii) intermédiaires de marché (principes 21-24) et viii) marché secondaire (principes 25-30).

Autorité de réglementation

79. Les responsabilités de la CSSF sont claires et énoncées de manière objective. La CSSF fonctionne de manière indépendante, et son conseil est responsable de l'approbation des budgets, des sanctions et des règles de gestion. La CSSF est financée par les taxes appliquées aux entités qu'elle contrôle. Le Ministre du Trésor et du budget approuve les agréments sur recommandation de la CSSF. L'État n'intervient pas dans les questions relatives au fonctionnement de la CSSF, qui dispose du pouvoir et des ressources nécessaires pour réglementer et surveiller efficacement le secteur des valeurs mobilières.

Organisme autorégulateur

80. La loi de 1998 confère à la Bourse de Luxembourg certaines fonctions de réglementation, par exemple assurer aux membres un accès au marché sur une base d'égalité et surveiller le marché en temps réel, y compris le processus d'exécution des opérations. La CSSF surveille efficacement la Bourse de Luxembourg.

Exécution

81. Un pouvoir réglementaire approprié existe pour assurer une surveillance et une exécution efficaces. La surveillance repose essentiellement sur le principe de déclaration et sur des audits externes, tandis que la surveillance sur place exercée par la CSSF joue un rôle mineur. La CSSF peut assister aux réunions des organes de la Bourse de Luxembourg, suspendre des décisions, infliger des amendes pour non-déclaration d'opérations sur des titres cotés, suspendre des intermédiaires de marché qui ne respectent pas des dispositions juridiques, réglementaires ou statutaires, et aussi suspendre en partie ou en totalité les activités d'une entité. La sanction ultime du retrait de l'agrément revient au Ministre du

Trésor et du budget (sur recommandation de la CSSF). Il est prévu qu'une évaluation de l'efficacité de la surveillance exercée par la CSSF sera effectuée dans les douze prochains mois.

Coopération

82. La CSSF est la seule autorité de réglementation, sauf pour quelques fonds de pension et compagnies d'assurances. Les banques effectuent la plupart des opérations sur valeurs mobilières et il existe une bonne coopération entre les autorités de contrôle respectives au sein de la CSSF. En outre, conformément à la loi de 1998, la CSSF peut échanger des informations avec les autres autorités de contrôle. Au niveau international, la CSSF participe à plusieurs accords. Elle a approuvé la déclaration de Rio concernant l'assistance mutuelle en matière de surveillance des marchés.

Émetteurs

83. Conformément à la loi de 1998 et à la règlement grand-ducal de 1996, la Bourse de Luxembourg, sous le contrôle de la CSSF, est chargée d'organiser un marché équitable. Les règles de la Bourse de Luxembourg précisent les conditions requises pour l'inscription à la cote, parmi lesquelles la publication en temps opportun d'informations financières exactes et pertinentes, et, conjointement avec le droit luxembourgeois des sociétés, contiennent des dispositions prévoyant un traitement équitable des actionnaires. Pour les titres négociés de gré à gré, un règlement grand-ducal du 28 décembre 1990 exige aussi la publication d'informations, sauf dans des cas très spécifiques autorisés par les directives de l'UE. Le droit luxembourgeois des sociétés exige un audit des comptes par un auditeur externe, sauf pour les petites entreprises. Toutes les offres doivent être accompagnées d'un état financier qui a fait l'objet d'un audit.

Organismes de placement collectif

84. La législation repose sur les directives de l'UE et est bien développée, notamment les conditions d'accès (y compris la capacité financière et professionnelle des opérateurs), la structure des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), la segmentation et la protection des actifs, et les informations à inclure dans les prospectus. Cependant, la CSSF, qui traite cette question au cas par cas, n'a formulé aucune politique en matière d'information sur le risque d'investissement ou la structure des frais de gestion. La loi sur les OPCVM prévoit que la notice d'émission doit énoncer les règles d'évaluation des actifs et les règles de fixation du prix et de remboursement.

Intermédiaires de marché

85. Les agréments sont accordés par le Ministre du Trésor et du budget, sur une recommandation de la CSSF qui est basée sur un dossier de candidature, qui inclut l'évaluation de la capacité professionnelle, des contrôles internes, etc. (conformément aux directives de l'UE). Le niveau des fonds propres et les systèmes de contrôle des risques sont

surveillés en permanence. La loi prévoit qu'un intermédiaire agréé doit garantir une séparation stricte entre les actifs des clients et ses propres actifs.

Marché secondaire

86. La Bourse de Luxembourg, sous la surveillance de la CSSF, est la seule bourse autorisée. Elle communique quotidiennement toutes ses opérations sur les titres cotés. Toutes les transactions de gré à gré, ainsi que les opérations sur une autre bourse sont communiquées à la CSSF par les sociétés d'investissement. La cellule de surveillance du marché de la Bourse de Luxembourg reçoit aussi des rapports quotidiens. Si, après enquête, la CSSF juge qu'il y a eu délit d'initié ou manipulation du marché et donc infraction à la loi, elle doit en notifier promptement le procureur d'État. Ces rapports permettent à la CSSF de détecter des engagements élevés chez certains intermédiaires. La CSSF et la Bourse de Luxembourg sont toutes deux chargées d'éviter le désordre sur le marché. Le règlement se fait essentiellement par l'intermédiaire de Clearstream Banking, S.A., qui est surveillé en tant que banque par la CSSF, alors que ses fonctions de compensation sont surveillées par la BCL (qui participe au processus).

Tableau 6. Recommandation pour améliorer le respect des objectifs et des principes de l'OICV pour la réglementation des valeurs mobilières

Principe de référence	Recommandation
Principes relatifs à l'autorité de réglementation (5)	La CSSF doit établir un code de conduite pour son personnel.

Réaction des autorités

87. Les autorités sont d'accord avec l'évaluation ci-dessus. La CSSF est en train de mettre au point un code de conduite pour la détention et la négociation d'instruments financiers par les membres de ses services. Elle étudiera aussi la question de l'évaluation de l'efficacité de la surveillance qu'elle exerce.

IV. PRINCIPES FONDAMENTAUX DU CSPP POUR LES SYSTÈMES DE PAIEMENT D'IMPORTANCE SYSTÉMIQUE

Généralités

88. L'objectif est d'évaluer l'observation des principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique par deux systèmes, le système de règlement brut LIPS-Gross et le système de règlement net LIPS-Net. L'évaluation englobe aussi les responsabilités de la banque centrale dans l'application des principes fondamentaux, en tant qu'agent

technique pour le LIPS-Gross et agent de règlement pour le LIPS-Net et en tant qu'autorité de surveillance de ces deux systèmes. Cette évaluation des deux systèmes de paiement et des responsabilités de la banque centrale dans l'application des principes fondamentaux constitue la base du rapport d'évaluation du secteur financier, du rapport d'évaluation de la stabilité financière et des modules des rapports sur l'observation des normes et des codes (RONC) relatifs au secteur financier.

89. Les deux systèmes de paiement, LIPS-Gross et LIPS-Net, sont évalués par rapport aux 10 principes énoncés dans le rapport du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) intitulé «Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique». L'examen a été mené sur la base de plusieurs références, y compris i) le chapitre sur le Luxembourg du Livre bleu de la BCE sur les systèmes de paiement, publié en juin 2001, ii) les réponses au questionnaire du FMI sur le cadre juridique, réglementaire et de surveillance des systèmes de paiement, iii) l'évaluation des règles des deux systèmes et iv) des documents légaux. En outre, des réunions ont été organisées avec des représentants de la BCL pour obtenir des informations supplémentaires et clarifier certaines questions, ainsi qu'avec des représentants de trois banques participants à l'un des deux systèmes ou aux deux. Toutes les informations requises ont été obtenues facilement, notamment des documents de la BCE, les règles des deux systèmes et des informations connexes. Aucun problème n'a été rencontré pour s'entretenir avec le personnel concerné pendant la mission. Les opérateurs des deux systèmes sont deux groupements d'intérêt économique, RTGS-L Gie dans le cas du LIPS-Gross et SYPAL Gie dans le cas de LIPS-Net, qui regroupent les participants et sont présidés par un représentant de la BCL.

90. Le LIPS-Gross fait partie du système européen de règlement brut en temps réel, TARGET. Le système TARGET dans son ensemble a été évalué par rapport aux principes fondamentaux du CSPR pour les systèmes de paiement d'importance systémique en 2001 dans le cadre d'un rapport du FMI sur l'observation des normes et des codes. Cette évaluation ne portait pas sur les composantes individuelles de TARGET.

91. La BCL a mis en forme finale récemment sa politique et ses procédures en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Dans le cadre de sa politique de surveillance, elle a demandé aux opérateurs des deux systèmes de paiement et du système de règlement des opérations sur titres d'auto évaluer leur système par rapport à ses politiques et procédures, qui incluent les principes fondamentaux. Comme aucune auto-évaluation n'a été effectuée jusqu'à présent, il n'est pas possible d'y avoir recours dans ce processus d'évaluation. Le projet de rapport sur la politique et les procédures de surveillance de la BCL a été distribué aux parties concernées pour consultation avant approbation finale par la direction de la BCL.

Structure institutionnelle et structure du marché

92. Le LIPS-Gross est un système à règlement brut en temps réel (RBTR). Il est entré en activité le 4 janvier 1999 au même moment que le système TARGET (acronyme anglais pour transferts express automatisés transeuropéens à règlement brut en temps réel), dont il fait

partie. TARGET est un système RBTR européen qui fonctionne en euros. C'est un système décentralisé composé de 15 systèmes RBTR nationaux, du mécanisme de paiement de la BCE et du système d'interconnexion Interlinking. LIPS-Gross est détenu et opéré par RTGS-L Gie. La BCL est l'agent technique de LIPS-Gross. 31 banques basées au Luxembourg participent actuellement au système.

93. Le LIPS-Net est un système de paiement interbancaire totalement électronique, qui est entré en activité en 1994. Initialement, il n'y avait que trois participants, mais leur nombre a augmenté au fil des années et aujourd'hui il y a 13 participants directs et 10 participants indirects. La Poste est l'un des participants, tous les autres étant des banques basées au Luxembourg. Le LIPS-Net a remplacé totalement la compensation manuelle. Le système est utilisé pour traiter les virements et les chèques. Les virements représentent 90 % de toutes les transactions traitées. Le système est utilisé essentiellement pour les paiements de détail, mais le montant des paiements traités dans le système est illimité. Le règlement pour le LIPS-Net s'effectue dans le LIPS-Gross cinq fois par jour.

94. Les divers instruments de paiement utilisés au Luxembourg sont les espèces, les virements, les chèques, les cartes de crédit et de débit et plus récemment la monnaie électronique. Au début de 2002, des billets et pièces en euros ont été introduits dans tous les pays participant à l'union monétaire. Ils ont remplacé tous les billets et pièces nationaux dans tous ces pays à la fin février 2002. Avant l'introduction des billets et pièces en euros, les billets et pièces luxembourgeois et belges constituaient la monnaie légale au Luxembourg en raison de l'association monétaire entre les deux pays. Le nombre de billets luxembourgeois émis a diminué de manière constante ces dernières années. De 1996 à 1999, la valeur totale des billets libellés en franc luxembourgeois a baissé de 19 %. Bien qu'aucun chiffre précis ne soit disponible, l'utilisation des espèces dans les opérations d'achat diminue aussi depuis quelques années, en raison de l'usage plus fréquent des moyens électroniques de paiement tant par les consommateurs que par les détaillants. Selon une enquête informelle, moins de 50 % des transactions se font en liquide, et le reste par carte de débit ou de crédit, l'utilisation de l'argent électronique restant très limitée.

Principales constatations

95. Les deux systèmes de paiement, LIPS-Gross et LIPS-Net, sont bien conçus et efficaces, et ils satisfont les besoins des participants et de l'économie dans son ensemble. Puisqu'il fait partie du système TARGET, le LIPS-Gross offre aussi un traitement des paiements en temps réel dans l'ensemble de l'UE. Le LIPS-Gross et le LIPS-Net observent les principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique.

96. Voici les constatations et les recommandations qui correspondent aux huit groupes des principes fondamentaux CSPR pour les systèmes de paiement d'importance systémique : i) base juridique (principe 1), ii) compréhension et gestion des risques (principes 2-3), iii) règlement (principes 4-6), iv) sécurité et fiabilité opérationnelle, et procédures de secours (principe 7), v) efficacité et facilité d'utilisation du système (principe 8), vi) critères de

participation (principe 9), vii) gestion du système de paiement (principe 10) et viii) responsabilité de la banque centrale dans l'application des principes fondamentaux.

Base juridique

97. Le cadre juridique s'est amélioré ces dernières années, plusieurs directives de l'UE relatives aux paiements et aux valeurs mobilières ayant été appliquées par le Luxembourg. L'amélioration la plus récente est la loi du 12 janvier 2001, qui transpose la directive 98/26/CE sur la finalité des règlements dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres dans la loi modifiée du 4 avril 1993 relative au secteur financier. La loi vise à réduire l'incertitude juridique et à minimiser les perturbations auxquelles un système de paiement ou de règlement des opérations sur titres et ses participants pourraient être exposés en cas de lancement d'une procédure d'insolvabilité contre un participant du système. La nouvelle loi et les règles du LIPS-Gross et du LIPS-Net définissent le moment où les transactions deviennent irrévocables et finales. La loi du 12 janvier 2001 établit aussi un régime pour l'autorisation et la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Conformément à la loi, la CSSF est en principe l'autorité chargée du contrôle prudentiel des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, sauf pour les systèmes auxquels la BCL ou un autre membre du Système européen de banques centrales (SEBC) participe. La BCL a défini récemment son cadre de surveillance, cette loi n'ayant été adoptée qu'au début de 2001. La base juridique de la compétence de la BCL dans le domaine de la surveillance est établie à l'article 105 du Traité de la CE et aux articles 3 et 22 du protocole sur les statuts du SEBC et de la BCE, ainsi que dans des dispositions de droit national. Pour clarifier la conduite de ses activités de surveillance, l'Eurosystème (banques centrales participant à l'UEM et à la BCE) a défini une politique commune de surveillance, qui a été rendue publique en juin 2000.

Compréhension et gestion des risques

98. Les règles du système de paiement englobent la base juridique du système et les rôles des participants, la finalité du paiement, la forme du message, les dispositions relatives à la sécurité et à la confidentialité, ainsi que les procédures de gestion des crises. Comme il s'agit d'un système à règlement brut en temps réel et que les crédits intrajournaliers sont accordés uniquement sur présentation de garanties adéquates, aucun risque financier n'est couru. Des liquidités intrajournalières sont disponibles gratuitement à la BCL sur présentation de garanties adéquates. Les règles pour les crédits intrajournaliers et les garanties admissibles sont les mêmes pour l'ensemble de la zone euro et sont définies par la BCE. Des mesures de gestion du risque (marges initiales, marges de variation et marges de sécurité) sont appliquées à la garantie afin de protéger l'Eurosystème contre le risque de perte financière si ces actifs doivent être mobilisés en raison de la défaillance d'une contrepartie de la BCL. Comme les crédits intrajournaliers sont accordés sans limite si ce n'est la disponibilité d'une garantie adéquate, le risque de liquidité est faible.

Règlement

99. Le LIPS-Gross est un système à règlement brut en temps réel qui permet de régler les comptes au niveau de la banque centrale, éliminant ainsi tout risque de crédit pour les participants. Il n'y a pas de risque de crédit non plus pour la BCL, car, conformément aux règles du SEBC, les crédits intrajournaliers sont accordés gratuitement aux établissements de crédit sur présentation de garanties adéquates uniquement. Les dépôts de réserves obligatoires peuvent être utilisés aux fins de règlement pendant la journée. Le LIPS-Gross dispose d'un guichet d'attente et d'un mécanisme de résolution en cas de blocage, mais ils ne sont guère utilisés dans la pratique, car des liquidités suffisantes sont disponibles. Le LIPS-Net est un système de règlement net comportant cinq cycles de compensation et de règlement pendant la journée. Le règlement s'effectue dans le LIPS-Gross. Les opérations ne sont transmises à la banque destinataire qu'après le règlement. S'il n'y a pas suffisamment de fonds disponibles, les opérations sont reportées au prochain cycle de règlement. Dans la pratique, c'est rarement le cas. Le système est conçu de telle manière que les participants ne sont pas exposés au risque de crédit. La BCL n'est pas exposée non plus au risque de crédit, car les crédits intrajournaliers ne sont accordés que sur présentation de garanties adéquates.

Sécurité et fiabilité opérationnelle, et procédures de secours

100. La sécurité, la fiabilité opérationnelle et les procédures de secours (y compris un mécanisme auxiliaire) sont définies dans l'orientation relative à TARGET, que tous les systèmes à règlement brut en temps réel participant à TARGET doivent respecter. Des analyses de risques sont effectuées régulièrement. Les services offerts par TARGET sont examinés chaque année et le système est mis à niveau régulièrement. L'accès au LIPS-Gross est réglementé par les règles du système, qui sont conformes aux directives de TARGET. Le système est réglementé par l'orientation relative à TARGET et par le Conseil d'administration de RTGS-L Gie. Des règles et procédures semblables sont en place pour le LIPS-Net, qui est administré par le Conseil d'administration de SYPAL Gie.

Efficience et facilité d'utilisation du système

101. Le système offre à ses participants et à ses clients un service fiable de règlement brut en temps réel, qui est utilisé aussi pour effectuer les règlements dans l'autre système de paiement intérieur, LIPS-Net. En raison de son lien avec les autres systèmes à règlement brut en temps réel de l'UE, le LIPS-Gross est utile aussi pour le traitement brut en temps réel des paiements transfrontaliers dans l'UE. Le système est très efficace pour les participants disposant de liquidités abondantes et de mécanismes de gestion des liquidités. Il offre la sécurité d'un règlement en temps réel en monnaie centrale dans toute l'UE. L'augmentation remarquable du nombre et de la valeur des transactions démontre que les participants sont contents du système. Le LIPS-Net est conforme à la politique de sécurité et au niveau de service opérationnel convenus par les participants et l'opérateur du système. Il est sûr et fiable, avec des procédures de secours et un environnement de test sur une plate-forme de secours. La BCL, l'agent technique CETREL et des représentants de banques se rencontrent régulièrement. Le système offre une méthode efficace et pratique de règlement des créances

interbancaires qui résultent d'obligations de paiement de détail et un mécanisme de paiement efficient pour les paiements des consommateurs. Le principe de base de la tarification est le recouvrement intégral des coûts. Le prix inclut un droit d'adhésion et des frais de transaction.

Critères de participation

102. Dans ses statuts, RTGS-L Gie a défini les critères d'admission au LIPS-Gross conformément aux directives de TARGET. Parmi les conditions d'admission figurent la détention d'un compte à la BCL, la capacité opérationnelle et la solvabilité, des dispositions concernant la sécurité juridique et le paiement d'un droit d'adhésion. L'accès est libre et équitable, et tous les critères sont appliqués de manière non discriminatoire. Le système est donc accessible aux organisations intéressées, sous réserve d'une confirmation juridique de l'aptitude du candidat à la participation. La situation est la même pour le LIPS-Net.

Gestion du système de paiement

103. La BCL, l'agent technique CETREL, dans le cas de LIPS-Net, et les représentants des banques se réunissent régulièrement. Des mécanismes semblables établis par chaque banque centrale nationale assurent un retour d'information régulier sur chaque composante de TARGET. De la même manière, l'Eurosystème se réunit régulièrement avec des représentants de banques pour examiner les vues des utilisateurs de TARGET à une échelle plus large. Les mécanismes de gestion en place pour le LIPS-Gross, TARGET et le LIPS-Net assurent la prise de décision en temps voulu, un accès rapide à des données pertinentes sur les questions opérationnelles et leur communication aux participants, ainsi qu'une consultation appropriée avec les participants.

Responsabilités de la banque centrale dans l'application des principes fondamentaux

104. Le Traité instituant la Communauté européenne et les statuts du SEBC et de la BCE confèrent à l'Eurosystème la responsabilité de la surveillance du système de paiement. Conformément à la loi du 12 janvier 2001 transposant la directive 98/26/CE sur la finalité des règlements dans les systèmes de paiement et de règlement des titres, la BCL a publié la circulaire BCL 2001/163 du 23 février 2001 relatives à la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des titres. La BCL est l'agent technique et l'agent de règlement du LIPS-Gross, le système intérieur à règlement brut en temps réel, qui fait partie aussi du système à règlement brut en temps réel de l'UE, TARGET.

105. La responsabilité de la BCL en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des titres est basée sur des lois (pour plus de détails, voire responsabilité plus haut). Conformément à la politique et aux procédures en matière de surveillance, la BCL collecte des informations à l'aide d'inspections courantes ou ponctuelles. Elle peut aussi demander à l'opérateur de fournir des rapports (d'auditeurs) externes qui incluent des questions spécifiques pendant des audits ou revues courantes ou ponctuelles. La BCL peut aussi solliciter un avis juridique indépendant, si nécessaire. Elle peut aussi demander à

inspecter les livres, les comptes, les registres et tout autre acte ou document de l'opérateur, y compris notes de gestion et rapports d'audit interne.

106. Puisqu'elle fait partie intégrante du SEBC, la BCL coopère avec les autres banques centrales nationales et la BCE en ce qui concerne l'exécution des objectifs et des tâches du SEBC. Comme toutes les autres banques centrales et autorités de contrôle bancaire des pays membres de l'UE, la BCL a signé un accord de coopération et de partage de l'information entre les autorités de contrôle des systèmes de paiement et les autorités de contrôle bancaire pendant la troisième phase de l'UEM. La BCL reste ouverte à des accords de coopération avec d'autres autorités nationales et internationales. Actuellement, il n'existe aucun autre accord officiel de coopération que celui susmentionné. Les responsabilités de la BCL dans l'application des principes fondamentaux sont totalement observées.

Recommandations et réaction des autorités

107. Étant donné le niveau élevé d'observation des principes fondamentaux du CSPR, la mission n'a fait aucune recommandation matérielle. Les autorités partagent l'évaluation en tout point.

V. CODE DE BONNES PRATIQUES DU FMI POUR LA TRANSPARENCE DES POLITIQUES MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

108. Ce chapitre résume les évaluations de la transparence effectuées par la mission du PESF. Il s'agit successivement de la transparence du contrôle bancaire (Michael Moore et Gianni De Nicolo), du contrôle des assurances (Guillaume Leroy, JWA Actuaries, France, et Pamela Madrid), de la réglementation des valeurs mobilières (Lennart Torstensson, Finansinspektionen, Suède, et Pamela Madrid) et de la surveillance du système de paiement (Marianne Palva, Banque de Finlande, et Gianni De Nicolo).

A. Contrôle bancaire

Généralités

109. Au Luxembourg, le contrôle bancaire est du ressort de la CSSF. La loi de décembre 1998 sur la CSSF et la loi d'avril 1993 sur le secteur financier étayent les responsabilités et les objectifs de la CSSF en matière de surveillance. Toutes les banques opérant au Luxembourg et contrôlées par la CSSF peuvent exercer des activités bancaires dans les autres États membres de l'Union européenne, soit en y établissant une succursale soit en y fournissant directement des services bancaires.

110. L'évaluation de la transparence des pratiques de la CSSF en matière de contrôle bancaire fait référence au code de bonnes pratiques du FMI pour la transparence des politiques monétaire et financière. Elle est basée sur un examen du cadre juridique, un questionnaire d'autoévaluation préparé par les services de la CSSF et des entretiens avec des représentants de la CSSF et du secteur financier.

111. La loi sur le secteur financier, ainsi que d'autres lois, circulaires de la CSSF et directives prévoient un degré élevé de transparence. Les circulaires constituent le principal moyen de diffusion des obligations en matière de surveillance. En outre, le rapport annuel de la CSSF décrit en détail les caractéristiques du marché, les activités de la CSSF, ses objectifs et ses pratiques en matière de surveillance. La transparence est encore renforcée par le rapport annuel de la banque centrale, qui inclut des données macroéconomiques sur le système financier. La CSSF cherche à dialoguer ouvertement avec le secteur bancaire pour assurer que les obligations en matière de surveillance sont bien comprises.

Principales constatations

Définition claire du rôle, des responsabilités et des objectifs de l'organe de contrôle bancaire

112. Les responsabilités de l'organe de contrôle bancaire (CSSF) sont bien définies par la loi.

Transparence du processus d'élaboration et d'annonce de la politique de contrôle bancaire

113. La conduite de la politique financière est transparente. Elle est communiquée dans le rapport annuel, qui offre un large résumé des activités de la CSSF et de la situation du secteur bancaire.

Accès du public à l'information sur le contrôle bancaire

114. La CSSF publie un rapport annuel détaillé, qui donne un aperçu de ses activités de contrôle du secteur bancaire. Il offre aussi un aperçu des travaux législatifs (lois adoptées et propositions de loi) concernant le secteur bancaire. Le rapport annuel est disponible aussi sur le site Web de la CSSF.

Obligation de rendre compte et garantie d'intégrité de l'organe de contrôle bancaire

115. La direction de la CSSF est disponible pour expliquer les objectifs et les politiques de l'institution. Les procédures de gestion interne nécessaires pour assurer l'intégrité des opérations, y compris des mécanismes d'audit interne, sont en place.

Recommandations et réactions des autorités

116. Étant donné le niveau élevé d'observation des meilleures pratiques, la mission n'a fait aucune recommandation matérielle. Les autorités sont d'accord avec l'évaluation ci-dessus. Elles ont expliqué que la plupart des opérations de la CSSF sont rendues publiques dans le rapport annuel et sur le site Web.

B. Contrôle des assurances

Généralités

117. Le Commissariat aux assurances est l'organe de contrôle du secteur des assurances. La loi du 6 décembre 1991 établit le cadre juridique du secteur des assurances au Luxembourg, qui repose essentiellement sur les directives européennes émises au cours des dernières décennies. Il existe des liens très étroits entre le Commissariat aux assurances, responsable du contrôle permanent, et le législateur, dont les textes sont généralement préparés par le Commissariat. L'octroi et le retrait d'agrément par le Ministère des finances se fait sur proposition du Commissariat aux assurances.

118. L'évaluation a été effectuée sur la base du code de bonnes pratiques du FMI pour la transparence des politiques monétaire et financière. La mission d'évaluation s'est entretenue avec le Commissariat aux assurances et a examiné les informations fournies par celui-ci et d'autres textes disponibles. Elle a rencontré des représentants de compagnies d'assurances et de l'organe de contrôle, ainsi que d'associations de compagnies d'assurances et de réassurance.

119. Le cadre réglementaire du secteur des assurances est accessible au public sur le site Web www.commasu.lu.

Principales constatations

120. La responsabilité du contrôle des assurances au Luxembourg est bien définie dans le cadre réglementaire. Le Commissariat aux assurances joue le rôle principal dans ce domaine. Le Ministre du Trésor et du budget est chargé d'octroyer et de retirer les agréments, mais il agit sur proposition du Commissariat aux assurances.

121. Les responsabilités et le rôle du Commissariat aux assurances sont bien connus du public et des compagnies d'assurances. Les membres de l'Association des compagnies d'assurances ont indiqué que le cadre réglementaire et la pratique de l'inspection sur place sont clairs, transparents et bien connus.

Définition claire du rôle, des responsabilités et des objectifs des organes financiers

122. Le cadre juridique est complet et aucune déficience majeure n'a été trouvée dans le texte. Les textes relatifs au cadre réglementaire du secteur des assurances semblent assez clairs et bien compris par le public et les compagnies d'assurances. Les dispositions réglementaires qui ont été promulguées au cours des 140 dernières années sont publiées dans le «Mémorial», qui est le journal officiel quotidien.

123. Dans le domaine des fonds de pension, dont la réglementation a été largement modifiée en 1999/2000, les responsabilités des différents organes financiers sont claires d'un point de vue juridique.

Transparence du processus d'élaboration et d'annonce de la politique financière

124. Le cadre juridique, ainsi que les méthodes de travail du Commissariat aux assurances, sont ouverts et transparents. Les autorités fournissent régulièrement au marché des informations sous la forme d'un rapport annuel et de circulaires, qui permettent aux compagnies d'assurances et aux consommateurs d'être informés des pratiques et des dispositions juridiques appliquées par le Commissariat aux assurances. Celui-ci rencontre régulièrement les compagnies d'assurances et les associations de consommateurs pour les informer de ses politiques et de ses objectifs. La petite taille du marché luxembourgeois facilite la transparence du processus.

125. Le Commissariat est autorisé à échanger des informations conformément à l'article 15 de la loi de 1991. Selon cet article, il est autorisé à échanger des informations avec d'autres autorités à condition que ces informations soient soumises au secret professionnel et que les autorités concernées lui accordent le même droit. Cependant, en raison de développements récents et des interconnexions croissantes entre les différents secteurs, le processus de coordination entre les différentes autorités de contrôle du secteur financier et le procureur d'État pourrait être amélioré.

Accès du public à l'information sur les politiques de réglementation et de contrôle des assurances

126. Conformément à la loi et comme on l'a observé dans la pratique, le Commissariat publie un rapport annuel sur la situation du marché des assurances, qui inclut des données agrégées sur ce secteur. Ce document, ainsi que le site Web du Commissariat, qui offre des informations supplémentaires sur la législation, permet au public d'être informé de la politique de contrôle du secteur.

Obligation de rendre compte et garantie d'intégrité des organes de réglementation et de contrôle des assurances

127. Le Commissariat aux assurances est surveillé par le Ministre du Trésor et du budget conformément aux articles 1 à 24 de la loi de 1991. Par ailleurs, la direction du Commissariat est contrôlée par le Conseil d'administration, ce qui crée un niveau supplémentaire de responsabilisation. À des fins de confidentialité, toutes les procédures de gestion interne ne sont pas rendues publiques.

128. Le financement du Commissariat aux assurances est clairement défini par la loi de 1991, ainsi que par les décrets de 1992 et de 1995 sur les ressources du Commissariat. Les comptes du Commissariat sont vérifiés par un réviseur indépendant conformément à la loi. La situation financière est donc très claire et transparente.

Tableau 7. Recommandations pour améliorer l'observation du code de bonnes pratiques du FMI pour la transparence des politiques monétaire et financière — Contrôle des assurances

Pratique de référence	Recommandation
V. Définition claire du rôle, des responsabilités et des objectifs des organes financiers	Révéler l'établissement de relations et d'une coopération plus étroites entre autorités de contrôle, le cas échéant.
VIII . Obligation de rendre compte et garantie d'intégrité des organes de réglementation et de contrôle des assurances	Les procédures dont la publication n'entraîne pas un risque de perte de confidentialité doivent être rendues publiques.

Réaction des autorités

129. Le Commissariat aux assurances est prêt à révéler l'établissement de relations plus étroites avec d'autres autorités de contrôle si nécessaire.

C. Réglementation des valeurs mobilières

Généralités

130. La CSSF est chargée du contrôle des activités des sociétés de services financiers et des marchés d'actifs financiers. Est surveillé les activités des organismes de placement collectif, des conseillers financiers, des courtiers, des teneurs de marché, les dépositaires professionnels de valeurs mobilières et d'autres instruments financiers, ainsi que les activités de la bourse. Conformément à la loi du 12 janvier 2001, la CSSF est en principe chargée du contrôle prudentiel des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres, sauf des systèmes auxquels participe la BCL ou un autre membre du Système européen de banques centrales et pour lesquels la BCL est l'autorité compétente.

131. L'évaluation de la transparence des pratiques de la CSSF en matière de contrôle du marché des valeurs mobilières est fondée sur le code de bonnes pratiques du FMI pour la transparence des politiques monétaire et financière. Elles repose sur un examen du cadre juridique, un questionnaire d'autoévaluation préparé par les services de la CSSF et des entretiens avec des représentants de la CSSF et du secteur financier.

Principales constatations

Définition claire du rôle, des responsabilités et des objectifs des organes de réglementation et de contrôle des valeurs mobilières

132. Les responsabilités de l'unique organe de réglementation des valeurs mobilières (CSSF) sont bien définies par la loi. La Bourse de Luxembourg a des responsabilités d'autoréglementation, qui sont soumises au contrôle de la CSSF.

Transparence du processus d'élaboration et d'annonce des politiques de réglementation et de contrôle des valeurs mobilières

133. La conduite de la politique financière est transparente. Elle est communiquée dans le rapport annuel, qui offre un large résumé des activités de la CSSF et de la situation des marchés financiers. La majeure partie des travaux réglementaires de la CSSF est effectuée par des comités internes, composés de représentants du secteur, entre autres.

Accès du public à l'information sur les politiques de réglementation et de contrôle des valeurs mobilières

134. La CSSF publie un rapport annuel détaillé, qui offre une vue d'ensemble de ses activités de surveillance dans les différents secteurs du marché des valeurs mobilières et un aperçu des travaux législatifs (lois adoptées et propositions de loi) dans le secteur financier. Le rapport annuel est disponible sur le site Web de la CSSF.

Obligation de rendre compte et garantie d'intégrité des organes de réglementation et de contrôle des valeurs mobilières

135. La direction de la CSSF est disponible pour expliquer ses objectifs et ses politiques. Les procédures de gestion interne nécessaires pour assurer l'intégrité des opérations, notamment des mécanismes d'audit interne, sont en place.

Recommandations et réaction des autorités

136. Étant donné le niveau élevé d'observation des meilleures pratiques, la mission n'a fait aucune recommandation matérielle. Les autorités sont d'accord avec l'évaluation ci-dessus. Elles ont expliqué que la plupart des opérations conduites par la CSSF sont rendues publiques dans le rapport annuel et sur le site Web.

D. Surveillance du système de paiement

Généralités

137. La Banque centrale du Luxembourg (BCL), établie en juin 1998 en vue de l'entrée du Luxembourg dans l'Union monétaire européenne, surveille les systèmes de paiement et de

règlement des opérations sur titres. Le Luxembourg dispose de deux systèmes, un système à règlement brut en temps réel appelé LIPS-Gross et un système à règlement net appelé LIPS-Net. Ces deux systèmes sont réglementés par la loi transposant la directive de l'UE sur la finalité des règlements et ont été notifiés à la Commission européenne. (Clearstream Banking S.A. est mentionné aussi dans la loi ci-dessus et a été notifié à la Commission). Le LIPS-Gross est un système intérieur à règlement brut en temps réel, mais il fait aussi partie du système européen TARGET. Le LIPS-Net est un système à règlement net avec cinq cycles de compensation et de règlement par jour. Le règlement se fait sur des comptes dans le LIPS-Gross. Le système de règlement des opérations sur titres est géré par Clearstream Banking Luxembourg S.A. (CBL).

138. L'évaluation de la transparence des pratiques de la BCL en matière de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres repose sur un examen des lois, règlements et politiques en la matière, ainsi que d'entretiens avec des représentants de la BCL, de trois banques participant à un ou aux deux systèmes de paiement, et de Clearstream Banking Luxembourg. Les réponses de la BCL au questionnaire sur le code de bonnes pratiques pour la transparence des politiques monétaire et financière en septembre 1999 ont été mises aussi à la disposition de la mission. L'évaluation est basée sur le code de bonnes pratiques du FMI pour la transparence des politiques monétaire et financière.

139. La BCL a coopéré avec la mission d'évaluation et à fourni toutes les clarifications et documents nécessaires. Elle observe les meilleures pratiques dans les quatre domaines englobant la transparence de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Le rapport sur la politique et les procédures en matière de surveillance du système de paiement a été approuvé récemment par la direction de la BCL. Avant son approbation finale, ce document a été distribué pour consultation aux parties concernées.

140. Une évaluation de la transparence des pratiques de la BCE en matière de surveillance des systèmes de paiement a été effectuée dans le contexte d'une mission RONC (rapport sur l'observation des normes et des codes) du FMI en 2001.

Principales constatations

Définition claire du rôle, des responsabilités et les objectifs des organes de surveillance du système de paiement

141. Le rôle, les responsabilités et les objectifs de la BCE sont clairement définis dans le Traité et les statuts du SEBC, ainsi que dans les dispositions de droit national transposant la directive 98/26/CE sur la finalité des règlements dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres. Une présentation détaillée du rôle de l'Eurosystème dans le domaine de la surveillance des systèmes de paiement et de l'organisation pratique des activités de surveillance dans l'Eurosystème figure dans la déclaration intitulée «Rôle de l'Eurosystème en matière de surveillance des systèmes de paiement».

Transparence du processus d'élaboration et d'annonce des politiques de surveillance des systèmes de paiement

La BCL a publié une circulaire sur la surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres en février 2001. Elle a publié son rapport sur les politiques et les procédures de surveillance sur son site Web après son approbation.

Accès du public à l'information sur les politiques de surveillance des systèmes de paiement

La BCL publie des données statistiques sur les systèmes de paiement dans son rapport annuel. La tarification du LIPS-Gross est incluse dans les règles des systèmes, qui sont accessibles aux publiques de. La tarification des paiements transfrontaliers par TARGET est publiée par la BCE sur son site Web.

142. La BCL publie son bilan mensuellement, avec un retard maximum d'une semaine, conformément aux règles de l'Eurosystème.

Obligation de rendre compte et garantie d'intégrité des organes de surveillance des systèmes de paiement

143. La BCL a établi des normes de conduite des affaires financières personnelles pour ses services. Elle a publié un «Code de conduite applicable auprès de la Banque centrale du Luxembourg», qui s'inspire directement d'un document de l'Eurosystème, disponible sur le site Web de la BCL.

Recommandations et réactions des autorités

144. Étant donné le niveau élevé d'observation des meilleures pratiques, la mission n'a fait aucune recommandation matérielle. Les autorités partagent l'évaluation en tout point.