



**Inspection générale des Finances  
N°2008-M-069-02**

## **RAPPORT**

**DE LA MISSION DE REFLEXION ET DE PROPOSITIONS  
SUR L'ORGANISATION ET LE FONCTIONNEMENT  
DE LA SUPERVISION DES ACTIVITES FINANCIERES EN FRANCE**

Établi par

Bruno DELETRÉ  
Inspecteur des Finances

**- JANVIER 2009 -**

## RÉSUMÉ et CONCLUSIONS

Le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'emploi a requis le 30 juillet 2008 une mission de réflexion et de propositions quant à l'organisation et au fonctionnement de la supervision des activités financières en France, avec comme objectifs l'efficacité et la compétitivité de notre système de supervision et de contrôle, son insertion dans l'organisation européenne et son adéquation aux impératifs de stabilité financière ainsi qu'aux évolutions réglementaires et de marché.

Menée au cours des quatre derniers mois de l'année 2008, en pleine crise financière, la mission n'a pas procédé à une évaluation de notre dispositif de supervision. Tel n'était pas son objet. Se concentrant sur le mandat précis qui lui avait été donné, elle n'a pas non plus cherché à examiner les évolutions souhaitables en matière de champ couvert par la régulation financière, de contenu de cette dernière ou de supervision européenne. De nombreuses questions fondamentales sont également posées dans ces domaines, mais elles n'entraient pas dans le mandat confié à la mission.

Les multiples auditions menées en France, au sein du dispositif de supervision et auprès des professionnels concernés, ainsi que des déplacements effectués dans cinq pays étrangers ont nourri la réflexion de la mission. Elles lui permettent de formuler des propositions opérationnelles d'amélioration de notre dispositif de supervision des activités financières.

La plupart de nos partenaires étrangers réfléchissent actuellement aux mêmes questions, à la faveur des enseignements qui peuvent être tirés de la crise aiguë que traversent l'économie mondiale et leur propre secteur financier.

Parmi les quatre principaux types de modèles d'architecture des systèmes de supervision que l'on peut observer dans le monde, le dispositif français se rattache aujourd'hui clairement au modèle « sectoriel ». En effet, les autorités de supervision sont en charge de la supervision de différents secteurs : la banque, l'assurance (entendue au sens large c'est-à-dire incluant les institutions de prévoyance et les mutuelles régies par le code de la mutualité), les services d'investissement et marchés financiers. Dans chacun de ces secteurs, le superviseur poursuit deux objectifs majeurs : le contrôle prudentiel d'une part, le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle d'autre part.

Deux éléments principaux distinguent le système français des autres systèmes sectoriels. Chaque autorité est organisée sous forme duale, avec un Collège délibérant et des services qui instruisent les dossiers et préparent les décisions soumises au Collège. Par ailleurs, pour les secteurs de la banque et de l'assurance, ce sont deux autorités distinctes qui accordent l'agrément aux entreprises d'une part et qui exercent la supervision sur les entreprises agréées d'autre part.

La lettre du Ministre soulignait les atouts apparents que constituaient l'adossement du superviseur bancaire à la Banque Centrale et la distinction opérée entre contrôle prudentiel et supervision des marchés financiers. La mission s'est attachée à examiner ces deux points en détail. Elle parvient à la même conclusion et constate que ceci fait l'objet d'un consensus large dans notre pays aujourd'hui. Certains pays disposant d'organisations différentes à cet égard ont été confrontés à des difficultés dans la crise récente qui pourraient les amener à faire évoluer leur système.

L'analyse des différents thèmes soumis à sa réflexion a conduit la mission à formuler 29 propositions d'amélioration qui pourraient être mises en œuvre sans apporter de bouleversement à l'architecture de notre dispositif de supervision.

Ces propositions portent sur l'introduction de la convergence européenne dans les objectifs des autorités de supervision, le développement de l'approche « macro-prudentielle », le renforcement du rôle des Collèges, la distinction entre Collèges de supervision et Commissions de sanction, le rapprochement des autorités d'agrément et des autorités de contrôle, l'association des professionnels à la supervision et l'étendue du contrôle prudentiel des mutuelles du code de la Mutualité.

La simplification et la réforme des structures ont bien sûr leur importance, mais c'est avant tout l'amélioration de la qualité de la supervision qui doit être l'objectif recherché. La crise montre que si la modestie doit être de mise dans ce domaine également, des progrès peuvent être réalisés.

En réduisant le nombre d'autorités de supervision de 5 à 3 par fusion des autorités d'agrément et des autorités de contrôle, la mise en œuvre de ces propositions permettrait de simplifier l'architecture de supervision et d'améliorer son fonctionnement.

Le rapprochement éventuel du contrôle des banques et du contrôle des assurances constituait un thème d'analyse central susceptible pour sa part de modifier plus profondément l'architecture de notre système de supervision des activités financières. La mission a procédé à un recensement précis des arguments plaçant en faveur d'un tel rapprochement, de ceux qui s'y opposent et des risques d'exécution attachés à la réalisation d'une éventuelle fusion.

Les métiers de la Banque et de l'Assurance sont largement distincts et le demeureront. Les risques qu'ils portent sont la plupart du temps de nature différente et les méthodes de supervision employées doivent et devront continuer de tenir compte de cette réalité. Il existe toutefois aux yeux de la mission un faisceau convaincant d'arguments qui plaident aujourd'hui en faveur d'un rapprochement entre contrôle bancaire et contrôle d'assurance. Les principaux risques attachés à une telle réforme peuvent être prévenus par une mise en œuvre adaptée.

La mission recommande donc le rapprochement du contrôle des banques et des assurances au sein d'une même autorité, adossée à la Banque de France, disposant d'un secrétariat général regroupé (propositions n°s 30 à 33). Le rapport souligne les précautions à prendre dans l'exécution d'une telle réforme pour éviter que la culture de l'assurance ne s'en trouve occultée. Il ne s'agit pas tant de favoriser l'acceptation de la réforme par le corps social et professionnel de l'assurance, de la mutualité et de la prévoyance, que d'éviter une perte de pertinence du système de contrôle dans ce secteur, qui pourrait rapidement devenir dangereuse pour notre industrie financière et pour notre économie.

La réflexion a poussé enfin la mission à s'interroger sur les risques attachés, dans ce contexte, au maintien d'une architecture sectorielle de notre système de supervision. Ils proviennent des possibilités d'arbitrage réglementaire que ce système génère s'agissant des dispositions relatives à la protection du consommateur de services financiers et aux obligations professionnelles à l'égard de la clientèle. Ils sont aussi la conséquence d'une appétence traditionnellement faible des Banques Centrales à l'égard du contrôle dans ces domaines, qui passe très souvent au second plan par rapport au contrôle prudentiel.

Les propositions n° 34 à 37 visent donc à pousser la réforme un cran plus loin en orientant le système français vers une architecture de supervision par objectifs.

Deux superviseurs des activités financières, à vocation intersectorielle (Banque, Assurance, Services d'investissement), poursuivraient concurremment ces objectifs distincts, de façon étroitement coordonnée. L'Autorité de Contrôle Prudentiel, adossée à la Banque de France et fruit du rapprochement évoqué plus haut aurait pour mission de veiller à la solidité et à la solvabilité des institutions financières dans tous les secteurs. L'Autorité des Marchés Financiers exercerait, au-delà de ses compétences actuelles en matière de surveillance des marchés financiers et de protection de l'épargne, le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle des services financiers et, ceci, pour l'ensemble du secteur financier.

Cette réforme d'ampleur devrait permettre de renforcer à terme l'efficacité de notre dispositif de protection du consommateur de services financiers. En distinguant clairement son contrôle du contrôle prudentiel, elle devrait également faciliter les évolutions ultérieures, appelées de leur vœu par de nombreux responsables du monde financier, vers une certaine forme de contrôle européen en matière prudentielle pour les grands groupes financiers actifs dans plusieurs Etats membres de l'Union Européenne.

La crise financière qui a débuté à l'été 2007 est sans doute loin d'être terminée. Mener une réforme de cette importance dans un contexte qui sollicite fortement le dispositif de supervision peut paraître risqué. On observe toutefois l'existence de nombreuses réflexions et projets à l'étranger sur ces mêmes questions. Une orientation claire de notre dispositif dans le sens des propositions du présent rapport pourrait, si elle s'accompagnait d'un travail de concertation avec nos principaux partenaires européens, favoriser l'émergence d'un modèle qui pourrait probablement susciter une adhésion assez large.

Le Gouvernement a été habilité par le Parlement à légiférer par ordonnances d'ici la fin de l'année 2009 dans ce domaine. C'est également un élément à prendre en compte dans les choix à opérer. Comme toute réforme de structure impliquant des équipes de grande valeur, qui ont montré tout au long de la crise une disponibilité et une compétence qui doivent être relevées, une mise en œuvre rapide et déterminée est probablement une des meilleures garanties de succès.

## **SOMMAIRE**

<b>SOMMAIRE</b>	<b>5</b>
<b>INTRODUCTION</b>	<b>7</b>
<b>I. PREMIÈRE PARTIE : LES OBJECTIFS DE LA SUPERVISION FINANCIÈRE ET LES PRINCIPAUX MODÈLES EXISTANTS</b>	<b>9</b>
<i>I.1. Les origines, le champ et les principaux objectifs de la supervision des activités financières</i>	9
<i>I.2. Les principaux modèles existants</i>	10
<b>II. DEUXIÈME PARTIE : UNE ARCHITECTURE RELATIVEMENT COMPLEXE EN FRANCE, DONT CERTAINS ÉLÉMENTS FONDAMENTAUX APPARAISSENT DEVOIR ÊTRE MAINTENUS</b>	<b>13</b>
<i>II.1. Le système français de supervision actuel relève du modèle « sectoriel »</i>	13
II.1.a - Description succincte du système français de supervision	13
II.1.b – Un système qui relève du modèle sectoriel	15
<i>II.2. Des fondamentaux à maintenir : assurer une forte proximité entre contrôle bancaire et Banque Centrale et maintenir une séparation entre contrôle prudentiel d’une part et supervision des marchés financiers d’autre part.</i>	16
II.2.a – Supervision bancaire et Banque Centrale.	16
II.2.b – Contrôle prudentiel et supervision des marchés	20
<b>III. TROISIÈME PARTIE : DE NOMBREUSES AMÉLIORATIONS PEUVENT ÊTRE APPORTÉES À L’ORGANISATION DE NOS AUTORITÉS DE SUPERVISION SANS BOULEVERSEMENT MAJEUR DE L’ARCHITECTURE DU SYSTÈME.</b>	<b>22</b>
<i>III.1. Introduire la convergence européenne dans les objectifs des autorités de supervision.</i>	22
<i>III.2. Développer l’approche macro-prudentielle</i>	25
<i>III.3. Renforcer le rôle des Collèges.</i>	28
<i>III.4. Distinguer les Commissions de sanction des Collèges de supervision.</i>	31
III.4.a – La problématique	31
III.4.b – Des réponses différentes données à l’AMF d’une part et à la CB et à l’ACAM d’autre part.	33
III.4.c. Les préalables à lever si on souhaite aller vers une dissociation Collège / Commission des sanctions pour la CB et l’ACAM.	35
III.4.d. Recommandations complémentaires.	36
<i>III. 5. Rapprocher les autorités d’agrément et les autorités de contrôle.</i>	38
<i>III. 6. Mieux associer les professionnels à la supervision.</i>	40
III.6.a. Au niveau des Collèges.	40
III.6.b. Au sein des services.	43
III.6.c. En développant la concertation avec l’industrie	46
<i>III.7. Concentrer le contrôle prudentiel des mutuelles du Code de la Mutualité.</i>	49

<b>IV. QUATRIÈME PARTIE : DES RÉFORMES PLUS FONDAMENTALES PERMETTANT D'ÉVOLUER VERS UN MODÈLE DE SUPERVISION PAR OBJECTIFS.</b>	<b>52</b>
<i>IV.1. Rapprocher contrôle prudentiel des banques et contrôle prudentiel des assurances, mutuelles et institutions de prévoyance.</i>	52
IV.1.a. Deux métiers qui sont et resteront durablement distincts.	52
IV.1.b. Un faisceau d'arguments en faveur du rapprochement.	54
IV.1.c. Les risques d'un rapprochement.	60
IV.1.d. La pesée des différents arguments plaide pour le rapprochement	63
IV.1.e. Les modalités proposées.	64
<i>IV.2. Le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pour assurer la protection du consommateur de services financiers ou d'assurance.</i>	71
IV.2.a. Des règles hétérogènes d'un secteur à l'autre.	71
IV.2.b. Des traditions et des cultures de supervision distinctes entre les différentes autorités de supervision.	73
IV.2.c. Des liens évidents entre contrôle prudentiel et contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle.	75
IV.2.d. Vers un modèle de supervision par objectifs ?	77
IV.2.e. Les modalités proposées pour mettre en place une architecture de supervision par objectifs.	81
<b>CONCLUSION</b>	<b>85</b>
<b>REMERCIEMENTS</b>	<b>87</b>
<b>LISTE DES PROPOSITIONS</b>	<b>88</b>
<b>GLOSSAIRE DES ABBREVIATIONS UTILISEES DANS LE PRESENT RAPPORT</b>	<b>92</b>
<b>LETTRE DE MISSION</b>	<b>93</b>
<b>LISTE DES ANNEXES</b>	<b>96</b>
ANNEXE I : LISTE DES PERSONNES RENCONTRÉES PAR LA MISSION	97
ANNEXE II : CLASSIFICATION DES SYSTÈMES DE SUPERVISION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES DE NOS PRINCIPAUX PARTENAIRES	113
ANNEXE III : COMPARAISON DES MOYENS EMPLOYÉS PAR LES SYSTÈMES NATIONAUX DE SUPERVISION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES EN ALLEMAGNE, ESPAGNE, FRANCE, PAYS-BAS ET ROYAUME-UNI	116
ANNEXE IV : ORGANISATION DE LA SUPERVISION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES EN ALLEMAGNE, EN ESPAGNE, AUX ETATS-UNIS, AUX PAYS-BAS ET AU ROYAUME-UNI (TRAVAUX RÉALISÉS PAR LES MISSIONS ÉCONOMIQUES DANS LES PAYS CONCERNÉS)	128

## **INTRODUCTION**

Le Ministre de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi m'a demandé, le 30 juillet 2008, de mener une mission de réflexion et de propositions « quant à l'organisation et au fonctionnement de la supervision des activités financières en France, avec comme objectifs l'efficacité et la compétitivité de notre système de supervision et de contrôle, son insertion dans l'organisation européenne et son adéquation aux impératifs de stabilité financière ainsi qu'aux évolutions réglementaires et de marché ».

Avant de développer dans le présent rapport les points qui permettront de répondre à cette commande, il est important de délimiter précisément le champ couvert et donc de rappeler celui qui ne l'est pas.

Les activités financières ont été entendues comme couvrant les activités bancaires, d'assurance et la prestation de services d'investissement. Il faut distinguer les règles qui sont édictées pour encadrer l'exercice des activités financières dans notre pays (la « régulation ») d'une part et le système de contrôle chargé de veiller à leur mise en œuvre (la « supervision ») d'autre part. Le présent rapport s'intéresse à l'organisation et au fonctionnement de la supervision en France : comment les autorités de supervision sont-elles organisées ? Comment exercent-elles leur mission ? Y a-t-il lieu de modifier cette organisation ? Il ne porte pas sur la régulation elle-même : les règles imposées aux acteurs financiers sont-elles pertinentes ? Faut-il les modifier ? Ces dernières questions sont à l'évidence très importantes aussi, mais elles n'entraient pas dans le champ de la mission confiée par le Ministre.

De même, le présent rapport ne porte pas sur le champ auquel doit ou devrait s'appliquer la régulation : faut-il réguler les « hedge funds » ? les agences de notation ? Ces questions sont bien sûr essentielles, mais elles dépassent le cadre d'un rapport relatif à l'organisation de la supervision.

La mission a été lancée bien avant que la crise atteigne le paroxysme qu'elle a connu depuis (notamment dans les semaines qui ont suivi la faillite de Lehman Brothers intervenue en septembre). Le contenu de la lettre de mission, les moyens mis en place pour y répondre et le délai imparti pour rendre les conclusions excluaient tout exercice d'audit du fonctionnement des autorités de supervision. Un tel travail a d'ailleurs été réalisé récemment par la Cour des Comptes pour plusieurs des autorités concernées. Le présent rapport n'est donc pas un rapport d'audit ni même d'évaluation du fonctionnement de notre système de supervision au regard de la crise récente notamment. Il s'attache en revanche à mener une réflexion sur l'organisation et le fonctionnement de notre système de supervision, débouchant sur des propositions de modification de celles-ci sur certains points. Bien évidemment, les développements récents observés dans la crise systémique que nous traversons ont été intégrés dans cette réflexion.

Les activités financières sont largement internationalisées. La crise récente a démontré de façon éclatante les risques systémiques que cela crée. Des conséquences doivent en être tirées en matière de supervision : faut-il un superviseur européen, voire mondial, au moins pour certains très grands groupes financiers ? Comment les superviseurs nationaux doivent-ils se coordonner afin de remplir au mieux leurs responsabilités face à de grands groupes multinationaux ? Ces questions préexistaient à la crise. De nombreux représentants du secteur financier rencontrés au cours de la mission ont fait part du caractère prioritaire à leurs yeux d'une progression rapide dans ces domaines, notamment celui de la « supervision européenne ». La crise a suscité de nouvelles initiatives ou impulsions à cet égard. En témoignent par exemple, les importants travaux du conseil ECOFIN menés sous la présidence du Ministre tout au long du second semestre 2008, le lancement en octobre 2008 par le Président de la Commission Européenne d'un groupe d'experts de haut niveau sur la supervision financière présidé par Jacques de Larosière, ou encore la déclaration des chefs d'Etat du G20 lors du sommet de Washington le 15 novembre dernier.

Le présent rapport porte sur l'organisation du système de supervision en France et ne traite donc pas d'une éventuelle supervision européenne ou internationale. Il s'intéresse en revanche à la façon dont notre système de supervision national peut s'articuler au mieux avec les dispositifs existant au niveau européen ou international. Il tente, dans les propositions qu'il fait, de prendre en compte la nécessité pour notre dispositif national de pouvoir s'adapter à une intégration européenne accrue, qui paraît souhaitable et inéluctable, mais à un terme toutefois indéterminé à ce jour.

Des entretiens bilatéraux ont été tenus avec de très nombreux acteurs du système : opérateurs financiers dans l'ensemble des secteurs d'activité concernés, associations professionnelles, autorités de supervision elles-mêmes, pouvoirs publics. Il est apparu également souhaitable de compléter ce tour d'horizon très large au plan national par une étude de l'organisation adoptée par nos principaux partenaires étrangers. Le réseau des missions économiques de la Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique (DGTPE) a été mobilisé pour répondre à un questionnaire relatif à l'organisation des systèmes de supervision dans les Etats membres de L'Union Européenne et du G7. Pour compléter ces études, des déplacements ont été organisés en outre dans les pays suivants : Etats-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, Espagne, Pays-Bas. La liste des personnes rencontrées au cours de la mission, ainsi que les études réalisées sous la responsabilité des missions économiques concernées dans les pays visités sont annexées au présent rapport.

Ces déplacements à l'étranger ont permis de constater que de nombreux pays s'interrogent aujourd'hui sur l'organisation de leur système de supervision financière. De nombreuses réformes ont été engagées au cours des 10 dernières années. La crise a toutefois interrogé certains modèles récents, jugés pourtant « dominants » il n'y a guère plus d'un an. Force est de constater que la modestie est de mise partout dans le contexte actuel. Dans tous les pays visités, la question d'une adaptation éventuelle du système de supervision est posée et des textes sont parfois en cours de discussion devant les Parlements nationaux ou en préparation (Royaume-Uni, Allemagne). Il est très probable qu'une réforme du système de supervision financière figurera également parmi les priorités de la nouvelle administration américaine.

Les grandes crises financières ont toujours entraîné des réformes assez profondes de la régulation et de la supervision financières. L'habilitation donnée par le Parlement français au Gouvernement de procéder par ordonnances dans le domaine de la supervision avant la fin de l'année 2009 apparaît à cet égard particulièrement opportune.

Le présent rapport s'attachera tout d'abord à rappeler les objectifs de la supervision financière et les principaux modèles d'organisation existant dans le monde (première partie), décrira ensuite le système existant en France et validera les orientations données dans la lettre de mission quant au choix de modèle (deuxième partie), proposera des améliorations pouvant être apportées à l'organisation de nos autorités de supervision dans le cadre de l'architecture actuelle (troisième partie), pour s'interroger enfin de façon plus fondamentale sur une évolution éventuelle du modèle lui-même et détailler les propositions correspondantes (quatrième partie).

\*

\*

\*



## **I. Première Partie : Les objectifs de la supervision financière et les principaux modèles existants**

### **I.1. Les origines, le champ et les principaux objectifs de la supervision des activités financières**

Le **contrôle bancaire** vise essentiellement à garantir la sécurité des dépôts. Ceux-ci sont employés par les banques pour financer des actifs portés à leur bilan (prêts, créances, titres, participations). Une qualité insuffisante de ces actifs peut entraîner une perte de valeur qui porte atteinte à la solvabilité de la Banque et, in fine, à sa capacité à rembourser les dépôts qui lui ont été consentis. Les dépôts généralement « à vue », c'est-à-dire exigibles immédiatement, sont employés pour financer des actifs qui ne sont pas tous liquides, c'est-à-dire qui ne peuvent pas tous être cédés rapidement et à bon prix par la Banque si celle-ci doit faire face à un afflux de demandes de retrait des dépôts qu'elle a reçus. C'est le risque de liquidité.

Les crises bancaires ont été nombreuses dans l'histoire et à travers le monde. Au fil des siècles, se sont développés dans les différents pays des règles visant à prévenir leur renouvellement. Des contraintes ont pesé sur le capital au regard du montant de dépôts accepté par la Banque, puis au regard de ses actifs. Les Banques Centrales, lorsqu'elles disposaient du monopole d'émission de la monnaie, ont joué un rôle de surveillance du système bancaire, dans le cadre du mécanisme central de refinancement qu'elles géraient et en tant que prêteur en dernier ressort. Enfin des mécanismes de garantie des dépôts, assortis, comme c'est le cas aux Etats-Unis, de mécanismes de contrôle, ont été mis en place après la crise de 1929.

Des mécanismes de contrôle externe ont existé au XIX<sup>ème</sup> siècle dans la plupart des pays européens (notamment à partir de 1841 en Suède) et aux Etats-Unis. Mais ce sont la guerre de 1914-1918 et surtout la crise de 1929 qui ont été à l'origine d'accroissements sensibles dans le niveau de contrôle public des activités bancaires opérés dans le courant des années 1930 (création du système de garantie des dépôts<sup>1</sup> aux Etats-Unis et renforcement de la régulation un peu partout en Europe).

En France, la Banque de France, créée en 1800, agit comme prêteur en dernier ressort dès l'origine même si elle n'obtient le monopole d'émission des billets qu'en 1848. A ce titre, bien qu'établissement privé à cette époque, elle exerce un contrôle de fait sur les établissements bancaires qu'elle refinance. Malgré plusieurs initiatives, déclenchées par le livre « contre l'oligarchie financière en France » publié par le pseudonyme de Lysis en 1907, et plusieurs projets de loi entre les deux guerres, ce n'est qu'en 1941 avec les lois relatives à la réglementation et à l'organisation de la profession bancaire et des professions qui s'y rattachent et en 1945 avec la loi du 2 décembre et les textes subséquents relatifs à la nationalisation de la Banque de France et des grandes banques et à l'organisation du crédit, que s'organise réellement le contrôle public du secteur bancaire.

La **régulation de l'assurance** connaît pour sa part des débuts très précoces en France avec l'ordonnance de Colbert en août 1681, relative à l'assurance maritime. En 1898 naît le contrôle des l'assurance des accidents du travail qui entraîne la création, en 1899, des commissaires-contrôleurs. Le contrôle s'étend progressivement, en 1905 à l'assurance-vie, puis aux autres formes d'assurance, jusqu'à l'unification, en 1938, du contrôle de l'Etat sur les entreprises d'assurance de toute nature<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Création de la « Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) » en 1933. L' « office of the Comptroller of the Currency (OCC) » avait été créé en 1863 et le système de la Réserve fédérale en 1913.

<sup>2</sup> Décret-loi du 14 juin 1938 et son décret d'application du 30 décembre 1938.

Ainsi, l'assurance est apparue très tôt comme demandant de façon évidente un contrôle externe : une compagnie d'assurance peut en effet devenir techniquement insolvable bien avant de connaître d'éventuelles difficultés de paiement. La lecture des comptes annuels d'une compagnie d'assurance ne permet pas de se renseigner sur sa solvabilité : elle ne permet pas de savoir par exemple si les provisions techniques constituées au passif du bilan de la compagnie représentent de façon adéquate les engagements qu'elle a souscrits pour l'avenir. Seul un contrôle externe spécialisé peut permettre de s'en assurer.

S'agissant des **marchés financiers**, l'historique est apparemment plus court, même si nombre des initiatives ayant touché le secteur bancaire au XIX<sup>ème</sup> et au XX<sup>ème</sup> siècles en France et à l'étranger visaient également la protection de l'épargne (rôle joué par les Banques dans le placement de l'épargne nationale dans des titres émis par des compagnies nationales ou étrangères). C'est à l'issue de la crise de 1929 qu'est créée, en 1934, la « Securities and Exchange Commission (SEC) » aux Etats-Unis. En France, le Comité des bourses de valeurs est créé en 1942, la Commission des Opérations de Bourse (COB) en 1967, le Conseil des Marchés Financiers (CMF) en 1996 et le Conseil de Discipline de la Gestion Financière (CDGF) en 1998.

L'orientation principale du contrôle est ici celle de la transparence de l'information financière produite par les entreprises qui émettent des titres de capital ou de dette placés dans le public. S'y ajoutent le contrôle de la bonne exécution des opérations sur instruments financiers effectuées pour le compte de la clientèle et le contrôle du bon fonctionnement et de « l'intégrité » des marchés financiers eux-mêmes.

## **I.2. Les principaux modèles existants**

En observant l'architecture de la supervision des activités financières dans les différents pays du monde, on constate rapidement que celle-ci est beaucoup plus souvent le fruit d'évolutions successives marquées par les circonstances historiques locales que le produit de schémas conceptuels parfaitement rationnels.

L'équilibre entre les différents acteurs en présence dépend souvent du rôle qu'ils ont joué dans les crises passées, comme en témoigne l'exemple de la Banque d'Angleterre « punie » après l'affaire Barings dans les années 1990. Il est aussi souvent le reflet des rapports de force entre plusieurs niveaux de pouvoir dans les Etats fédéraux, comme le montrent clairement les exemples américain ou allemand. De façon logique, il dépend avant tout de la réalité économique de chacun des marchés auxquels s'applique la supervision : si la relation entre les supervisions des fonds de pension d'une part et des entreprises d'assurances d'autre part intéresse par exemple de nombreux pays européens, ce n'est pas le cas en France, pour des raisons facilement compréhensibles.

A ce jour, les efforts d'harmonisation internationaux (accords de Bâle pour le secteur bancaire) ou européens (directives dans les secteurs de la Banque, des Assurances, des titres et services d'investissement) ont porté sur la régulation mais très peu sur la supervision. C'est une difficulté aujourd'hui : les acteurs sont nombreux à considérer qu'au-delà de l'identité des règles applicables d'un pays à l'autre, c'est l'homogénéité de leur mise en œuvre par le superviseur qui constitue un élément déterminant d'une concurrence saine et loyale. Chaque pays européen demeure libre d'organiser pour l'essentiel ses autorités de supervision comme il l'entend. Au-delà de l'architecture elle-même, la façon de procéder à la supervision, le degré plus ou moins inquisitorial des contrôles sur place, l'ampleur et la fréquence des demandes d'information au titre du contrôle permanent, le degré de tolérance à l'égard de la faillite éventuelle des acteurs, sont, dans la réalité, très hétérogènes d'un pays à l'autre. Le développement des collèges de superviseurs dans le cadre de la surveillance des groupes internationaux sur base consolidée sera un moyen d'homogénéiser progressivement l'exercice de la supervision. Mais il s'agit sûrement d'une œuvre de longue haleine.

a) Il existe donc à peu près autant d'architectures de systèmes de supervision que de pays dans le monde. On peut toutefois tenter de regrouper les principaux « modèles » existants par grandes catégories. Un rapport<sup>3</sup> publié le 6 octobre 2008 par le « groupe des trente »<sup>4</sup>, qui s'inspire lui-même assez fortement d'une typologie utilisée par le Trésor américain dans un document publié en mars 2008<sup>5</sup>, propose une analyse intéressante. On retiendra, dans le présent rapport, une segmentation inspirée de ces travaux, mais simplifiée. On distinguera :

- les **modèles de supervision sectorielle** : la supervision est assurée par des autorités spécialisées par branche d'activité (banque, assurance, services d'investissement) ; dans ces modèles, le superviseur exerce, pour le secteur dont il a la charge, ses responsabilités sur deux plans : le plan prudentiel, c'est-à-dire veiller à la solidité et la pérennité des institutions financières (« safety and soundness ») d'une part et le plan commercial, c'est-à-dire le contrôle des méthodes de commercialisation, voire des produits, dans un but de protection du consommateur de services financiers (« conduct of business ») d'autre part.
- les **modèles de supervision intégrée** : la supervision est ici assurée par une autorité unique qui regroupe les différents secteurs financiers et qui assume les deux responsabilités précédemment décrites.
- les **modèles de supervision par objectif (« twin peaks »)** : on opère, dans ces modèles, la distinction entre l'objectif prudentiel (tous secteurs financiers confondus) confié à une autorité et l'objectif commercial (tous secteurs financiers confondus également) confié à une autre autorité.
- Les **autres modèles** : ceux que l'on ne parvient pas à classer dans les trois catégories précédentes.

Malgré les apparences, il est très rare que l'architecture des autorités de supervision dans un pays donné corresponde parfaitement aux caractéristiques des systèmes purs décrits ci-dessus. Par ailleurs, les choix faits en matière d'articulation entre la supervision des activités financières et d'autres responsabilités comme celles consistant à mettre en œuvre la politique monétaire ou à veiller à l'intégrité et à la transparence des marchés financiers, conduisent à des nuances additionnelles parfois importantes d'un pays à l'autre.

Une classification des systèmes de supervision des principaux pays du monde (G20 et Union Européenne) est proposée en annexe II au présent rapport. Pour s'en tenir aux modèles les plus typés, on peut considérer que le Royaume-Uni, l'Allemagne et le Japon disposent d'un modèle de supervision intégrée, la France, l'Espagne et l'Italie d'un modèle essentiellement sectoriel, que l'Australie et les Pays-Bas sont les seuls pays disposant d'un modèle de supervision par objectifs connus à ce jour et que les Etats-Unis doivent être classés dans la catégorie des « autres modèles ».

---

<sup>3</sup> «The structure of financial supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace», Group of thirty – October 6, 2008.

<sup>4</sup> Le « Groupe des Trente » est une organisation privée internationale à but non lucratif composée de représentants de haut niveau des secteurs public et privé ainsi que d'universitaires. Il est présidé par l'ancien Gouverneur de la Federal Reserve (FED), Paul Volcker.

<sup>5</sup> The Department of the Treasury – «Blueprint for a modernized financial regulatory structure» – March 2008.

Les modèles britannique et allemand, tous deux classés pourtant dans la catégorie des modèles intégrés, sont en réalité assez largement différents. Au Royaume-Uni, la Banque Centrale n'assume plus de responsabilité en matière de supervision bancaire. En Allemagne, la Banque Centrale (la Bundesbank) est chargée de réaliser de nombreuses inspections dans les Banques, dont elle transmet les résultats au superviseur intégré (le BaFin)<sup>6</sup>.

β) La création de la « **Financial Services Authority (FSA)** » au Royaume-Uni en 1997, regroupant progressivement à partir de cette date, dans une autorité distincte de la Banque Centrale, les responsabilités de supervision financière sur les principaux secteurs d'activité (banque, assurances, marchés financiers et services d'investissement), à l'exception notable des fonds de pension toutefois, a probablement constitué un tournant dans l'histoire de la supervision financière.

Une étude réalisée par l'Institut de Stabilité Financière de la Banque des Règlements Internationaux (BRI)<sup>7</sup> montre qu'au cours de la période 1987–2006, de nombreux pays ont évolué vers un modèle de supervision plus intégré. L'étude distingue les modèles « intégrés », « partiellement intégrés » (le superviseur des banques est aussi en charge soit des assurances soit des marchés financiers et services d'investissement) et « non intégrés ». Sur 125 pays inclus dans l'échantillon de l'étude, 45 mouvements vers plus d'intégration sont observés sur la période concernée, contre seulement 5 mouvements en sens inverse. Le système « non intégré » demeure majoritaire dans l'échantillon (66 pays) à la fin de l'année 2006, mais en diminution sensible par rapport à la situation observée en 1987 (98 pays). On constate par ailleurs que le mouvement a eu tendance à s'accélérer sur les 10 dernières années de la période, après la réforme opérée par le Royaume-Uni.

Il ne convient probablement pas d'accorder plus d'attention que nécessaire à ces données, car les situations réelles des systèmes de supervision sont plus nuancées que ce que cette classification schématique pourrait laisser penser et parce que les changements intervenus peuvent dans de nombreux cas s'expliquer par des motifs purement locaux. Il est toutefois clair que le « modèle FSA » a été très en vogue à la fin des années 90 et au début des années 2000. De nombreux pays ont suivi l'exemple britannique, souvent pour des raisons de compétitivité de leur place financière, afin de montrer qu'ils disposaient d'un système de régulation aussi « souple, efficace et favorable au développement des affaires » que le système britannique. La crise va-t-elle changer cette tendance ?

Il est probablement trop tôt pour répondre à cette question. Il a été toutefois particulièrement frappant de noter, au cours des déplacements réalisés dans le cadre de la présente mission, que des interlocuteurs naguère assez catégoriques sur les mérites d'un système très intégré, adoptent aujourd'hui une position beaucoup plus nuancée. Il est fréquent d'entendre dire maintenant, même au Royaume-Uni, qu'il n'y a pas de vérité révélée en la matière.

---

<sup>6</sup> Dans ces deux pays toutefois, la crise récente a conduit les autorités à réexaminer la répartition des rôles entre supervision bancaire et Banque Centrale (cf. infra II.2.a).

<sup>7</sup> « Occasional Paper n°7 – Institutional arrangements for financial sector supervision » - septembre 2007.

## **II. Deuxième Partie : Une architecture relativement complexe en France, dont certains éléments fondamentaux apparaissent devoir être maintenus**

### **II.1. Le système français de supervision actuel relève du modèle « sectoriel »**

#### **II.1.a - Description succincte du système français de supervision**

Le système français de supervision se regroupe pour l'essentiel autour de **5 autorités différentes**.

**Le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI)**, présidé par le Gouverneur de la Banque de France, comprend 12 membres. L'instruction des dossiers présentés au Comité et le secrétariat sont réalisés par la Direction des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement au sein de la Banque de France. Le CECEI est l'autorité responsable des conditions d'accès (agrément) à l'exercice des opérations de banque et de prestation de services d'investissement. Il délivre les autorisations concernant les opérations suivantes : création, fermeture, rachat, changement d'actionnaires, nomination des dirigeants. Il gère en quelque sorte « l'état civil » du secteur bancaire et des services d'investissement. Toutefois, l'agrément des Sociétés de gestion de portefeuille relève de l'AMF.

**La Commission Bancaire (CB)** est présidée par le Gouverneur de la Banque de France. Elle est composée d'un collège de 7 membres. Le Secrétariat Général de la Commission Bancaire (SGCB) est dirigé par un Secrétaire Général nommé par le Ministre chargé de l'Economie sur proposition du Gouverneur de la Banque de France. La Banque de France met à la disposition du secrétariat général les agents et moyens pour l'exercice des contrôles sur pièces et sur place des établissements assujettis à son contrôle.

La Commission Bancaire est chargée de contrôler le respect par les établissements de crédit des dispositions qui leur sont applicables et de sanctionner les manquements constatés. C'est l'autorité de contrôle prudentiel du secteur bancaire. La loi précise qu'elle veille également « au respect des règles de bonne conduite de la profession ». Son contrôle s'étend aux entreprises d'investissement, domaine dans lequel il est partagé avec l'Autorité des Marchés Financiers (les sociétés de gestion de portefeuille relevant intégralement de cette dernière).

Lorsqu'elle prononce des sanctions, la CB est une juridiction administrative. Pour le reste de ses attributions, la Commission Bancaire est assimilée à une autorité administrative indépendante.

**Le Comité des Entreprises d'Assurance (CEA)**, comprend 12 membres. Il est présidé par une personne nommée par le Ministre chargé de l'Economie et son secrétariat est assuré par la DGTPE. Le CEA est chargé de délivrer l'agrément des entreprises d'assurance. Il est compétent à ce titre pour autoriser les modifications actionnariales, les fusions entre entreprises, la nomination des dirigeants. Le CEA gère « l'état civil » du secteur des assurances. Il est également en charge d'autoriser les transferts de portefeuille d'assurance. Il s'agit d'un mécanisme spécifique au secteur de l'assurance qui permet, sous réserve d'obtenir une autorisation délivrée par le CEA - qui s'assure notamment de la solvabilité du cessionnaire -, de transférer les contrats d'assurance d'une compagnie à une autre et de rendre ce transfert opposable aux assurés.

Le rôle joué par le CEA est dévolu, mutatis mutandis, au ministre chargé de la Sécurité Sociale pour ce qui concerne les Institutions de Prévoyance et au ministre chargé de la Mutualité (et dans certains cas aux Préfets) pour les mutuelles relevant du code de la Mutualité.

**L'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM)** est une autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale. Issue en 2003 du rapprochement entre les anciennes Commissions de Contrôle des Assurances d'une part et des mutuelles et institutions de prévoyance d'autre part, l'ACAM veille au respect, par les entreprises d'assurance soumises au code des assurances, les mutuelles du code de la mutualité et les institutions de prévoyance soumises au code de la sécurité sociale, « des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables ainsi que des engagements contractuels qui les lient aux assurés ou adhérents » (art. L310-12 du code des assurances). L'ACAM doit s'assurer que les entreprises soumises à son contrôle sont en mesure de tenir à tout moment les engagements qu'elles ont contractés envers les assurés et qu'elles respectent la marge de solvabilité fixée par voie réglementaire.

C'est donc l'autorité chargée de la supervision prudentielle du secteur des Assurances, Mutuelles et Institutions de Prévoyance (secteur AMIP). Cette supervision s'exerce « dans l'intérêt des assurés » comme le rappelle le premier alinéa de l'article L310-1 du code des assurances. Elle s'accompagne également d'un pouvoir de sanction. Le contrôle s'étend aux entreprises de réassurance depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1995 ainsi qu'aux intermédiaires. Les dispositions du livre I du code des assurances, relatives au droit du contrat, relèvent également du champ de contrôle de l'ACAM<sup>8</sup>.

Son Président est nommé par décret. L'ACAM dispose d'un collège de neuf membres. Les services de l'ACAM sont dirigés par un Secrétaire Général, dont la loi précise qu'il appartient au corps de contrôle des assurances, nommé par arrêté conjoint des Ministres chargés de l'Economie, de la Sécurité Sociale et de la Mutualité, après avis du Collège.

**L'Autorité des Marchés Financiers (AMF)** est également une autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale. Elle veille à la protection de l'épargne, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers.

Son Président est nommé par décret. L'AMF dispose d'un Collège composé de 16 membres et d'une Commission des Sanctions comprenant 12 membres. Le Secrétaire Général dirige les services. Il est proposé et nommé par le Président, après avis du Collège et agrément du Ministre chargé de l'Economie.

Fruit du rapprochement en 2003 de la Commission des Opérations de Bourse (COB), du Conseil des Marchés Financiers (CMF) et du Conseil de Discipline de la Gestion Financière (CDGF), l'AMF a des responsabilités étendues et variées : contrôle du respect des règles de transparence de la part des émetteurs de titres financiers faisant appel public à l'épargne, des règles relatives aux Offres Publiques d'Acquisition (OPA), des règles de bonne conduite des prestataires de services d'investissement, contrôle de la gestion pour compte de tiers, de la conservation et de l'administration d'instruments financiers, des systèmes de règlement-livraison, de l'organisation et du fonctionnement des marchés réglementés, des règles de bonne conduite concernant l'analyse financière et le conseil en investissement financier.

Pour l'exécution de ses missions, l'AMF prend un Règlement Général qui doit être homologué par arrêté du Ministre chargé de l'économie.

---

<sup>8</sup> Certaines dispositions du livre I font spécifiquement mention d'un contrôle de leur respect par l'ACAM (démarchage, commercialisation à distance). Toutefois l'article L 310-12 qui définit le pouvoir de contrôle de l'ACAM à l'égard des entreprises assujetties précise que ce contrôle porte sur l'ensemble du code des Assurances.

Au-delà de ces cinq principales entités, il faut signaler également le **Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières (CCLRF)**, présidé par le Ministre de l'Economie, qui est chargé de donner un avis sur les projets de textes communautaires, législatifs ou réglementaires relatifs au secteur financier dans son ensemble, à l'exception toutefois du secteur de compétence de l'AMF. Le **Comité Consultatif du Secteur Financier (CCSF)**, dont le Président et les membres sont nommés par le Ministre chargé de l'Economie, comprend des représentants des professions financières et des représentants des clientèles. Il donne des avis ou des recommandations générales portant sur les relations entre le secteur financier dans son ensemble et les usagers. Ces deux comités bénéficient du support technique et matériel de la Banque de France.

L'énumération ne serait pas complète si l'on ne mentionnait également le **Fonds de garantie des dépôts** ainsi que plusieurs **Fonds de garantie** existant dans le secteur de l'assurance. Ces fonds ne sont pas des autorités de supervision (contrairement à l'organisme de garantie des dépôts aux Etats-Unis, le FDIC, par exemple), mais ils sont un élément important du système de régulation financière.

### II.1.b – Un système qui relève du modèle sectoriel

La description qui précède montre que le système français de supervision se rattache clairement au modèle sectoriel dans la typologie rappelée au I.2 ci-dessus. En effet, la supervision s'exerce par secteur d'activité : banques, assurances, marchés financiers et services d'investissement. Elle porte sur l'ensemble des dispositions applicables aux secteurs concernés : aspects prudentiels bien sûr, mais également, autres aspects régis par l'ensemble des dispositions législatives et réglementaires figurant dans le code monétaire et financier pour la CB et l'AMF, dans le code des assurances et les codes de la Sécurité Sociale et de la Mutualité (pour ce qui concerne les Institutions de Prévoyance et les Mutuelles du code de la Mutualité) pour l'ACAM. Seuls les organismes consultatifs (CCLRF et CCSF) ont une compétence intersectorielle (Banque et Assurance).

Cette articulation sectorielle correspond d'ailleurs à la conception même des textes législatifs et réglementaires, qui découlent eux-mêmes pour une large part de directives européennes également sectorielles. La coordination entre superviseurs de l'Union Européenne se déroule au sein d'enceintes également spécialisées par secteur. Il s'agit des comités dits « de niveau 3 » dans le processus mis en œuvre sur la base des recommandations de M. Lamfalussy au début des années 2000. Il s'agit :

- du comité européen des contrôleurs bancaires (CECB, en anglais CEBS) ;
- du comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CECAPP, en anglais CEIOPS) ;
- du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM, en anglais CESR).

Ces comités jouent un rôle important en matière d'harmonisation des pratiques de supervision, domaine dans lequel de grands progrès restent à faire. Ils ont également une mission de conseil en matière de régulation à l'échelle européenne. Assurer une présence active et influente au sein de ces comités constitue un enjeu important pour notre système de supervision, mais aussi pour l'ensemble de notre industrie financière.

Par rapport aux systèmes de nos principaux partenaires appartenant à la même catégorie « sectorielle », le système de supervision français apparaît assez spécifique sur deux points :

- la distinction qui existe dans chaque autorité entre le Collège, composé de personnalités qui ne sont pas salariées de l'institution, et les services, qui mettent en œuvre la supervision et instruisent les décisions proposées au Collège ;
- la séparation, pour un secteur donné, entre autorité de supervision et autorité chargée de donner les agréments .

Il est également intéressant de situer notre système de supervision en termes de moyens (budget et effectifs) par rapport à celui de nos principaux partenaires. Une comparaison sommaire réalisée avec les moyens déployés au Royaume-Uni, en Allemagne, en Espagne et aux Pays-Bas est présentée en annexe III au présent rapport. Si l'on tient compte de la taille du secteur financier dans les différents pays, cette comparaison fait ressortir un coût de supervision proportionnellement plus faible en France que dans les autres pays de l'échantillon.

Ce type de comparaison est très délicat à établir, dans la mesure où les systèmes de supervision ne sont pas identiques. Par ailleurs, il est difficile, à partir de données agrégées, de s'assurer d'une véritable comparabilité des fonctions de supervision et les fonctions connexes considérées dans chaque pays. Il faut donc se garder d'utiliser ces comparaisons de façon trop péremptoire.

On peut toutefois considérer qu'elles fournissent des ordres de grandeur significatifs. Le résultat auquel la mission est parvenue est d'ailleurs cohérent avec celui d'une étude réalisée par le Ministère des Finances néerlandais en 2007 sur un périmètre légèrement différent (Autriche, Belgique, Finlande, France, Allemagne, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni). Cette étude faisait également apparaître le système français comme le moins cher de l'échantillon, lorsque ses coûts étaient rapportés à la taille du secteur supervisé dans chaque pays.

On observe toutefois un phénomène de renforcement significatif des moyens tant à la CB qu'à l'ACAM depuis 2007.

## **II.2. Des fondamentaux à maintenir : assurer une forte proximité entre contrôle bancaire et Banque Centrale et maintenir une séparation entre contrôle prudentiel d'une part et supervision des marchés financiers d'autre part.**

### **II.2.a – Supervision bancaire et Banque Centrale.**

**α)** La littérature académique est abondante sur le sujet des relations entre Banque Centrale et supervision bancaire. Cette question a été débattue à de nombreuses reprises, dans beaucoup de pays. Elle a été soulevée à nouveau à l'occasion des débats qui ont entouré la création de la FSA au Royaume-Uni.

Les Banques Centrales ont une proximité culturelle et opérationnelle forte avec le secteur bancaire. Les Banques sont un vecteur essentiel de transmission de la politique monétaire dans l'économie. Elles participent au mécanisme de refinancement central géré par la Banque Centrale. Le rôle de prêteur en dernier ressort assuré par cette dernière en fait un interlocuteur privilégié du secteur bancaire, en particulier en temps de crise. Tels sont les principaux arguments en faveur d'un lien fort.



Toutefois, la littérature met en valeur également le risque de conflit d'intérêt entre détermination de la politique monétaire d'une part et gestion de la supervision bancaire d'autre part. Compte-tenu des impacts très importants que les décisions de politique monétaire peuvent avoir sur le bilan des banques, confier à la Banque Centrale une responsabilité en matière de supervision bancaire n'entraîne-t-il pas un risque important de voir cette dernière éventuellement rechigner à prendre les décisions que l'objectif de contrôle de l'inflation imposerait au motif que cela risquerait de mettre en difficulté les banques qu'elle aurait la charge de superviser par ailleurs ? Ne risque-t-elle pas même dans certains cas de se montrer délibérément « laxiste » en matière de politique monétaire pour tenter de sauver des intermédiaires financiers en difficulté qu'elle a la charge de superviser ?

β) Face à une question ainsi posée, il est difficile de répondre d'emblée par la négative. La crise actuelle apporte cependant un éclairage nouveau, qui a le mérite de mesurer les risques théoriques à l'aune des avantages pratiques tirés de la proximité entre supervision bancaire et Banque Centrale tels qu'on a pu les observer au cours des derniers mois.

Le système tel qu'il fonctionne en France fait de la Banque Centrale un acteur à deux mains dans la gestion de la crise.

Une première « main », au sein de la Banque Centrale, gère quotidiennement le système de refinancement du secteur bancaire au travers des appels d'offre gérés pour le compte de la Banque Centrale Européenne (BCE) et des opérations dites « d'open market ». Les Banques de la place sont les contreparties de la Banque Centrale dans le cadre de ces opérations, elles entretiennent avec elle une relation de marché quotidienne. Observer le comportement des acteurs sur le marché du refinancement en Banque Centrale fournit une connaissance instantanée, même si elle est extrêmement synthétique et peut être parfois trompeuse, de leur situation de liquidité. Qu'un acteur augmente jour après jour son recours au refinancement en Banque Centrale, par exemple en augmentant les prix qu'il remet aux appels d'offre, et/ou en présentant en collatéral des titres de qualité de plus en plus médiocre, sont autant d'indicateurs instantanés qui peuvent permettre de s'interroger sur la situation de l'établissement concerné.

La deuxième « main », celle de la supervision bancaire, contrôle les établissements. Elle dispose des informations transmises régulièrement ou à sa demande par ces derniers dans le cadre du contrôle sur pièces. Elle peut également sous préavis très court (moins de 24 heures en cas d'urgence) dépêcher sur place une équipe de contrôle sur tel ou tel point spécifique.

On voit bien sûr les risques que l'existence simultanée de ces deux mains sur le même corps peut poser en termes de conflit d'intérêt. Mais on voit aussi l'avantage, en période de crise, de disposer de circuits d'information très courts qui permettent de réagir de façon quasi-instantanée. Des procédures internes adéquates, sous forme de murailles de chine, peuvent permettre de prévenir les risques générés par la proximité. S'en priver à l'inverse, alors que la crise actuelle en démontre clairement l'intérêt, apparaîtrait pour le moins paradoxal.

Pas une seule personne rencontrée au cours de la mission, tant au sein du secteur bancaire que dans le système de régulation, n'a manqué de souligner à quel point la crise actuelle démontrait l'importance de préserver ce lien fort entre Banque Centrale et supervision bancaire. On peut dire qu'il y a, aujourd'hui, une réelle unanimité des professionnels sur cette question en France.

γ) L'observation de certains épisodes de la crise actuelle dans d'autres pays fournit également des indications intéressantes.

La gestion des difficultés de « Northern Rock » au Royaume-Uni a montré que la coordination entre Banque Centrale et Superviseur prudentiel, lorsqu'ils sont distincts, n'est pas un exercice facile et qu'une insuffisante coordination peut conduire à des situations critiques. Les interventions nombreuses de la Federal Reserve (FED) aux Etats-Unis, au secours d'un certain nombre de banques d'investissement qui n'étaient pas sous sa supervision, se sont accompagnées d'une revendication de sa part visant à assurer elle-même la supervision de ces institutions.

Il est d'ailleurs frappant de constater que, dans chacun des pays visités au cours de la mission dans lesquels la supervision bancaire n'est pas assurée par la Banque Centrale, la question des liens entre le superviseur et la Banque Centrale faisaient l'objet de débats importants. Dans deux cas (Royaume-Uni et Allemagne), des projets de textes législatifs étaient en discussion ou en préparation. Dans le troisième (Etats-Unis), le sentiment était communément partagé que la réforme de l'architecture de supervision figurerait parmi les premières priorités de la nouvelle administration. Pour des raisons différentes dans chaque cas il apparaît peu probable que ces réformes conduisent, dans ces trois pays, à confier l'ensemble de la supervision du secteur bancaire à la Banque Centrale. Il paraît en revanche probable que, dans chacun de ces pays, le rôle de la Banque Centrale sera renforcé, au moins pour les acteurs d'importance systémique.

Trois autres arguments paraissent devoir être ajoutés à l'appui du maintien d'un lien fort entre supervision bancaire et Banque Centrale.

δ) Le premier est d'ordre pratique. La crise actuelle montre les effets concrets du phénomène de globalisation financière à l'œuvre depuis plusieurs décennies : les difficultés apparues sur un marché géographique important se propagent rapidement et profondément sur l'ensemble des marchés financiers mondiaux. Les acteurs « systémiques » sont présents simultanément sur presque tous les marchés mondiaux, ils font des opérations dans toutes les principales devises de la planète.

Dès lors, la capacité des superviseurs bancaires à dialoguer entre eux et avec les Banques Centrales de chaque pays, en temps réel, apparaît comme un facteur-clé de succès pour la gestion de crise. Or les Banques Centrales disposent d'une réelle habitude de fonctionnement en réseau au plan international. Les circuits existent, ils fonctionnent de façon régulière en temps normal et peuvent être actionnés extrêmement rapidement en cas d'urgence.

On pourra objecter que rien n'empêche d'autres superviseurs de construire leurs liens avec ce réseau. C'est un fait, mais les solutions les plus naturelles sont aussi souvent les plus efficaces.

ε) Le deuxième argument est d'ordre sociologique. On pourra s'étonner qu'il soit soulevé ici. Il apparaît en réalité fondamental. La supervision est à l'évidence un art extrêmement difficile.

Quand tout va bien, le superviseur est rapidement considéré par le secteur qu'il supervise comme assez peu compétent. Il a effectivement de grandes difficultés à ne pas perdre pied face aux inventions techniques d'un secteur dont les profits croissants décuplent la capacité d'innovation. Il est aussi souvent vu comme bureaucratique et tatillon. Il ne comprend pas « la réalité des marchés » et le fait que « le monde a changé ». Les critiques du secteur deviennent rapidement relayées par le reste des sociétés civile et même parfois administrative et politique. Le superviseur devient rapidement un épouvantail qui pénalise l'industrie financière du pays par rapport à ses concurrents et va conduire l'activité à se déplacer sous des cieux plus cléments et plus favorables à l'innovation financière.

Quand tout va mal, évidemment, le sentiment s'inverse rapidement et on reproche alors en général au régulateur son « laxisme », le fait de « n'avoir rien vu venir », de ne pas avoir « tiré la sonnette d'alarme ».

Il ne s'agit pas de nier les risques tout à fait réels de voir les deux comportements précédemment décrits se matérialiser. Il ne s'agit pas d'exonérer les superviseurs de leurs responsabilités en expliquant que leur tâche est impossible. Il s'agit de comprendre les tensions fortes auxquelles ils sont nécessairement soumis dans l'exercice de leurs fonctions et la nécessité pour eux d'être en situation de maintenir un équilibre satisfaisant entre des objectifs contradictoires : imposer la prudence tout en ne bridant pas inutilement l'innovation et le développement de la place financière.

Dans cet exercice difficile, le poids institutionnel de l'entité chargée d'exercer la supervision apparaît comme un atout essentiel. Il l'est d'autant plus que le secteur à superviser est concentré et puissant. Les Banques Centrales disposent, de ce point de vue, d'un atout évident. Elles remplissent, au travers de leur rôle monétaire, une fonction régaliennne par nature, leurs siècles d'existence donnent une respectabilité et un prestige qui demeurent. Le caractère en général imposant de leurs bâtiments, la plupart du temps chargés d'histoire, n'est finalement que la manifestation très concrète mais physique de cette espèce de crainte révérencieuse qu'elles sont capables d'inspirer.

Ceci paraît en réalité comme un atout essentiel pour pouvoir gérer dans le temps les contraintes contradictoires décrites précédemment, notamment pour assumer sans trop faiblir les critiques reçues dans les phases d'euphorie économique.

Ce propos pourra être illustré assez clairement semble-t-il par l'exemple des provisions contra-cycliques imposées par le régulateur espagnol à ses banques au cours des dernières années. Le superviseur espagnol a été le seul à imposer cela à « ses » banques. Les deux premières banques espagnoles ne sont pourtant pas des petits acteurs. Elles ne manquent pas de relais civils et politiques. Si elles sont aujourd'hui heureuses de disposer de ce matelas de sécurité, elles n'en considéraient pas moins avant la crise que ce provisionnement était très pénalisant en termes de concurrence. Il est peu probable qu'un acteur autre que la Banque d'Espagne aurait été en état de le leur imposer alors.

ζ) Dans un pays qui a adopté l'euro, comme la France, le risque de conflit d'objectifs à l'origine de la séparation entre Banque Centrale et supervision bancaire devient très ténu. En effet, c'est la BCE qui détermine la politique monétaire. Le Gouverneur de la Banque de France participe à la décision, mais il n'en est toutefois qu'un déterminant parmi de nombreux autres.

La supervision bancaire peut en revanche constituer un bon sujet de mobilisation pour les Banques Centrales nationales qui ont perdu leur pouvoir monétaire propre à l'occasion de la création de l'euro, mais qui disposent encore de ressources importantes et de qualité.

## II.2.b – Contrôle prudentiel et supervision des marchés

Le conflit d'objectif potentiel entre contrôle prudentiel et supervision des marchés financiers est un autre élément fréquemment débattu.

Le risque peut être illustré de la façon suivante :

- le superviseur des marchés financiers s'attache avant tout au contrôle de la transparence de l'information financière : il s'agit de veiller à ce que la qualité de la communication financière des émetteurs de titres soit suffisante pour permettre aux investisseurs de bénéficier des informations pertinentes et de se faire une opinion valable quant à la valeur du titre et à ses perspectives.
- Le superviseur prudentiel s'attache à la solvabilité des institutions qu'il est en charge de superviser. Son objectif est notamment de prévenir les mouvements de panique qui pourraient déstabiliser celles-ci. Certaines informations doivent de ce point de vue être conservées confidentielles car leur divulgation pourrait être de nature à déclencher de tels mouvements de panique.

Si l'établissement financier est lui-même une entreprise cotée, lequel des deux objectifs un superviseur unique va-t-il faire prévaloir ? Celui de la transparence ou celui de la sécurité ?

Il ne s'agit pas de cas théoriques. L'affaire Kerviel qui a affecté la Société Générale en début d'année 2008 fournit une illustration très claire de ce type de tension. Lorsqu'après la découverte de la fraude au cours du week-end, les dirigeants appellent le Gouverneur de la Banque de France et le Président de l'AMF, l'une des questions qui se posent est la suivante : compte-tenu de l'ampleur du problème, faut-il informer le marché avant l'ouverture du lundi suivant, au risque de rendre la fermeture de la position beaucoup plus compliquée et onéreuse pour la Banque, ou peut-on faire le choix de maintenir l'information confidentielle pendant un certain temps, afin de fermer les positions sur les marchés et de ne communiquer qu'ensuite ?

On sait que c'est la deuxième solution qui a été choisie d'un commun accord entre les différents protagonistes et ce choix apparaît pertinent a posteriori. Bien évidemment, l'organisation de la supervision ne change rien au fait qu'une telle question puisse se poser. Le point est de savoir s'il est préférable que la résolution du conflit d'objectifs potentiel soit internalisée au sein d'une même institution (le superviseur unique) ou s'il est préférable qu'elle soit le fruit d'un dialogue entre deux institutions ou deux personnes qui ont chacune un objectif bien clair. Dans le dernier cas, il faut bien évidemment envisager l'hypothèse d'un désaccord persistant entre les deux protagonistes et s'interroger sur les moyens de le résoudre.

Un autre exemple de conflit d'objectifs potentiel peut être trouvé dans le cas où le superviseur prudentiel imposerait à un organisme supervisé des contraintes manifestement contraires aux intérêts à court, voire moyen terme, de ses actionnaires. Ce superviseur ne serait-il pas, s'il est également en charge de la protection de l'épargne, mis en situation délicate de conflit d'objectifs ?

Il n'est évidemment pas simple de trancher ce débat, qui n'a d'ailleurs très probablement pas de réponse univoque, valable dans tous les pays et toutes les circonstances.

Les pays qui ont choisi le modèle intégré de supervision répondent par la négative à l'ensemble de ces questions. Ils considèrent que l'internalisation du conflit d'objectifs au sein d'une seule et même institution n'est pas un problème majeur, pourvu que les procédures internes garantissent une réelle prise en compte de l'ensemble des objectifs de supervision. Ils estiment en revanche que le modèle intégré garantit que le conflit d'objectifs sera nécessairement réglé puisqu'il faudra bien que le superviseur unique prenne une décision sur chaque cas qu'il doit traiter. Ils soulignent par ailleurs la commodité, pour les acteurs financiers, de n'avoir à traiter qu'avec un seul superviseur et non avec deux.

Les pays qui attribuent ces responsabilités à deux superviseurs distincts accordent en général plus d'importance aux risques générés par ce type de conflit d'objectifs potentiel. Tel est le cas en France. Les entretiens menés au cours de la présente mission ont confirmé que cette vision fait l'objet d'un large consensus aujourd'hui dans notre pays et qu'il y a peu de voix qui s'expriment en faveur d'une modification de notre architecture de supervision sur ce plan.

Il semble enfin y avoir un lien entre cette question et celle précédemment traitée des relations entre Banque Centrale et supervision bancaire. En effet, si l'on considère, comme nous l'avons fait plus haut, qu'il convient d'assurer une forte proximité entre Banque centrale et supervision bancaire, choisir le modèle intégré revient alors à intégrer l'ensemble de la supervision des activités financières (marchés financiers inclus) dans l'orbite de la Banque Centrale.

Ce choix a été fait par certains pays (6 pays sur les 19 pays à système intégré parmi les 35 pays analysés en annexe II). Un seul d'entre eux, Singapour, dispose d'un marché financier de taille significative. Les autres pays à marché financier de taille significative qui ont choisi le modèle intégré n'ont pas réalisé l'intégration dans l'orbite de la Banque Centrale (Royaume-Uni, Allemagne, Japon, Pologne, Suède, Suisse).

**Au total, le choix directeur consistant d'une part à maintenir une forte proximité entre surveillance prudentielle et Banque Centrale et d'autre part à distinguer surveillance prudentielle et surveillance des marchés paraît cohérent sur le plan théorique. Il a été plutôt validé au plan pratique par la crise actuelle. On peut considérer enfin qu'il suscite aujourd'hui un très large consensus dans notre pays parmi les acteurs concernés. Il n'est donc pas proposé de l'infirmier.**

### **III. Troisième Partie : de nombreuses améliorations peuvent être apportées à l'organisation de nos autorités de supervision sans bouleversement majeur de l'architecture du système.**

#### **III.1. Introduire la convergence européenne dans les objectifs des autorités de supervision.**

La constitution du marché intérieur européen a conduit à harmoniser la régulation dans le secteur financier européen au travers de plusieurs générations de directives couvrant les secteurs de la Banque, de l'Assurance, des Fonds de pension et des Marchés Financiers. Au-delà des règles elles-mêmes, l'harmonisation de la mise en œuvre de la supervision apparaît comme un facteur essentiel de protection des usagers et de garantie des conditions d'une saine concurrence.

Ce dernier aspect devient d'autant plus important que se développent de véritables groupes financiers paneuropéens, actifs dans différents pays au travers de filiales ou de succursales et que l'accent est progressivement porté sur le contrôle sur base consolidée de ces groupes (directives Bâle II pour la Banque, Solvabilité II pour l'Assurance).

La question de la mise en place éventuelle d'une supervision au niveau européen, au moins pour les plus grands groupes financiers, se pose à l'évidence. Le groupe Larosière mis en place par le Président de la Commission Européenne devrait rendre ses conclusions et recommandations sur ce sujet au printemps 2009. Quelles que soient celles-ci, leur mise en œuvre demandera probablement du temps, surtout si elle passe par l'adoption de nouvelles directives européennes.

Il s'agit, dans l'attente, de faire fonctionner au mieux les dispositifs existants pour encourager et développer la convergence européenne en matière de supervision des activités financières. Il s'agit également d'intégrer dans l'objectif de supervision le maintien de la stabilité financière sur un périmètre plus large que le simple périmètre national.

Le conseil des ministres des finances de l'Union Européenne, l'ECOFIN, déclare ainsi le 4 décembre 2007 : « Le Conseil souligne qu'il importe d'envisager d'insérer dans le mandat des autorités nationales de surveillance la mission de coopérer au sein de l'Union Européenne, d'œuvrer à la convergence en matière de surveillance au niveau européen et de tenir compte des préoccupations de tous les Etats membres en matière de stabilité financière. »

**a)** Il n'y a bien entendu que des avantages à suivre cette recommandation de coopération et de convergence émise par le conseil ECOFIN pour ce qui concerne le mandat des autorités de supervision françaises. Cette ambition de coopération et de convergence au niveau européen anime en réalité déjà fortement les trois entités principales de supervision (CB, ACAM, AMF). Inscrire ces objectifs dans leur mandat tel qu'il est défini par la loi ne ferait que mettre le droit en conformité avec les faits. Mais cela constituerait un signal important au moment où ce besoin de coordination apparaît le plus nécessaire au plan international.

On peut d'ailleurs se demander si le champ visé ne doit pas être plus large que le champ européen. La crise démontre que les besoins de coopération s'étendent clairement aux grands marchés non-européens sur lesquels les principaux acteurs supervisés en France sont actifs ou dont les acteurs supervisés localement sont significatifs sur le territoire national. L'obligation est plus ardente si l'on pense au champ européen en raison des mécanismes de reconnaissance mutuelle, de libre prestation de services et au rôle donné par le système européen au superviseur sur base consolidée pour le champ européen. Mais le besoin de coopération et de convergence est plus large.

La déclaration du sommet du G20 le 15 novembre 2008 ne dit pas autre chose : « Il est (...) indispensable d'intensifier la coopération internationale entre régulateurs, de renforcer les normes internationales, où cela est nécessaire, et de veiller à leur application uniforme (...) ». Elle ajoute : « Le renforcement de la coopération en matière de prévention, de gestion et de règlement des crises, doit être une priorité pour les régulateurs et les autres autorités compétentes ». Le plan d'action attaché à la déclaration reprend plusieurs mesures concrètes à mettre en œuvre, à court et à moyen termes, dans ce but.

Les échanges de collaborateurs entre autorités de différents pays apparaissent comme un moyen particulièrement puissant de développer la convergence des méthodes de supervision. C'est également un moyen pour les autorités de supervision françaises de développer un réseau international qui constitue un véritable atout dans les enceintes internationales de discussion existant entre régulateurs ainsi que dans la pratique des relations de collaboration entre autorités de différents pays, par exemple pour les besoins de la surveillance sur base consolidée.

β) La prise en compte « des préoccupations de tous les Etats membres en matière de stabilité financière » est une question sans doute plus délicate. La crise montre que le concept de stabilité financière s'accommode mal des frontières géographiques. Autrement dit, l'écroulement d'un acteur systémique au plan mondial (Lehman Brothers par exemple) aura des répercussions très importantes sur la stabilité du système financier de la plupart des pays. Par conséquent, l'objectif de « stabilité financière », qui doit figurer parmi les objectifs des superviseurs prudentiels, ne peut être poursuivi dans une optique étroitement nationale.

Pour autant, la prise en compte des préoccupations de « tous les Etats membres de l'Union Européenne (UE) » dans ce domaine est autre chose. On peut très bien imaginer qu'un acteur supervisé en France, qui n'ait rien de systémique au plan national européen ou mondial, le soit pour un autre Etat membre, tout simplement parce que cet acteur spécifique y disposerait, par le biais d'une filiale par exemple ou d'une succursale, d'une part de marché prépondérante. Cette situation doit-elle amener le superviseur français à surseoir par exemple à la mise en œuvre de mesures qui apparaîtraient justifiées et sans inconvénient majeur, ni en France ni d'un point de vue systémique au plan mondial, mais qui pourraient avoir des répercussions majeures dans ce pays ?

A l'aune des seuls intérêts nationaux français, il n'est pas évident que la réponse doive être forcément positive. L'actualité récente abonde d'ailleurs en exemples de décisions prises dans l'urgence dans tel ou tel pays, sans apparemment que les conséquences sur les systèmes financiers des pays voisins aient été prises en compte, voire même peut-être évaluées.

Mais on comprend aussi la frustration croissante d'Etats membres de l'Union Européenne dont l'essentiel du secteur financier a été acquis par des groupes étrangers. Le renforcement de la surveillance sur base consolidée des groupes financiers et des pouvoirs du superviseur du pays d'origine (« home ») au sein des collèges de superviseurs au détriment des superviseurs des pays d'accueil (« host ») de leurs filiales ou succursales, pourrait créer des situations dans lesquelles les superviseurs de certains Etats membres n'auraient plus aucune prise sur les éléments déterminants de la stabilité financière sur leur territoire.

Tant que le pouvoir d'arbitrage entre superviseurs nationaux ne sera pas assumé par un organe qui a une légitimité proprement européenne, ce type de réaction perdurera très probablement. La négociation toute récente sur la directive « Solvabilité II » dans le secteur de l'assurance illustre d'ailleurs cet état de fait. On peut le déplorer, mais on peut aussi le comprendre.

Au demeurant, pour en rester à l'exemple pris plus haut, la « prise en compte des préoccupations des Etats membres » par le superviseur ne voudrait pas dire qu'il serait systématiquement fait droit à toute demande émanant d'un Etat membre qui estimerait que la stabilité financière sur son territoire serait menacée. Elle garantirait en revanche que le superviseur français ne risquerait pas de prendre, par inadvertance ou sans en avoir mesuré les conséquences, des décisions qui affecteraient la stabilité financière d'un autre Etat membre. C'est le moins de ce qu'on est en droit d'attendre de lui, surtout si l'on souhaite promouvoir le rôle du superviseur « home » dans les collèges de superviseurs, ce qui est bien la position française. Le projet de directive actuellement en cours de discussion (directive « CRD »), reprend dans sa mouture actuelle, ces obligations pour ce qui concerne le secteur bancaire<sup>9</sup>.

Là aussi la déclaration du sommet du G20 étend cette problématique au-delà du champ européen : « Les régulateurs doivent faire en sorte que leurs actions (...) soient exemptes d'effets potentiellement négatifs sur d'autres pays ». On observera que la rédaction est ici plus catégorique que celle retenue à l'échelon européen par le conseil ECOFIN.

Par ailleurs, la stabilité financière étant une préoccupation essentielle des Banques Centrales, qui est précisément une des raisons principales de leur association aux travaux des différentes autorités de supervision, il serait probablement opportun de faire figurer cet objectif parmi ceux qui sont assignés par la loi à la Banque de France.

**Proposition 1 : Insérer parmi les missions de la CB, de l'ACAM et de l'AMF, telles qu'elles sont décrites dans la Loi, chacune dans leur domaine : « préserver la stabilité financière » et « coopérer avec les autorités chargées de responsabilités équivalentes à l'étranger, afin notamment d'œuvrer à la convergence de la supervision financière au sein de l'Union Européenne ». Insérer dans la loi, parmi les missions de la Banque de France, celle de « préserver la stabilité financière ».**

**Proposition 2 : Insérer dans la loi, pour la CB, l'ACAM et l'AMF, la disposition suivante : « Dans l'exercice de ses missions, l'Autorité prend en compte l'impact que ses décisions est susceptible d'avoir sur la stabilité financière dans les Etats étrangers. Elle veille, au-delà de l'Union Européenne, à l'application du principe de réciprocité à cet égard. »**

**Proposition 3 : Développer les échanges de collaborateurs entre les différentes autorités de supervision françaises et leurs homologues de l'Union Européenne et du G20.**

---

<sup>9</sup> Articles 40 et 42b du projet adopté par le Conseil ECOFIN en décembre 2008.



### III.2. Développer l'approche macro-prudentielle

**α)** La crise actuelle met en lumière l'importance des échanges entre autorités de supervision entre elles et avec la DGTPE : appréhension des différentes facettes des conglomérats financiers (Banque, Assurance, sociétés de Gestion) et des relations entre elles, tant d'un point de vue de solvabilité que de liquidité, problématiques communes sur les questions de valorisation des instruments financiers complexes. Il ne s'agit que de deux exemples parmi beaucoup d'autres, tant les sujets d'intérêt commun abondent et la nécessité de développer les contacts en temps de crise apparaît évidente et naturelle.

Cette articulation semble se réaliser aisément, souvent de façon informelle, en fonction des nécessités du moment et des priorités dictées par l'urgence. La mission n'a pas reçu l'écho de difficultés particulières à cet égard, malgré les tensions extrêmes générées par la crise sur le dispositif de supervision. La très grande disponibilité des équipes, à tous les niveaux hiérarchiques, à toute heure du jour ou de la nuit, doit être soulignée et louée.

Toutefois, dans la mesure où notre système de supervision distingue plusieurs organismes et responsabilités, il importe de s'interroger sur les mécanismes de coordination structurels qui doivent exister entre eux, de telle sorte que la fluidité observée sur la période récente puisse être garantie dans la durée.

**β)** La DGTPE joue un rôle important à cet égard. C'est elle qui est en charge de la négociation des directives européennes, ainsi que de la coordination et de l'adoption de l'essentiel des textes de droit national qui forment la régulation dans le secteur financier. Elle est également représentée au sein de chacune des autorités.

La DGTPE assure le secrétariat du CEA, mais elle est également membre du CECEI et participe aux travaux des collèges de la CB, de l'ACAM et de l'AMF. Le statut de la DGTPE au sein de ces trois collèges n'est toutefois pas identique. Il a d'ailleurs été variable au cours du temps. La DGTPE est aujourd'hui membre à part entière de la Commission Bancaire, elle assiste sans voix délibérative en tant que Commissaire du Gouvernement aux collèges de l'ACAM et de l'AMF (y compris à la Commission des sanctions pour cette dernière autorité) à l'exception des séances de délibéré dans les procédures de sanction. En tant que Commissaire du Gouvernement, elle peut demander une seconde délibération, sauf pour les décisions de sanction.

La présence de la DGTPE en qualité de Commissaire du Gouvernement apparaît la forme la plus adaptée de représentation dans les collèges de supervision. En effet, cette solution permet à la fois :

- à la DGTPE (et donc au gouvernement) de se tenir informée de la situation dans chacun des secteurs dont elle a la charge de coordonner la régulation ;
- de faire valoir si nécessaire le point de vue du gouvernement, en participant aux débats et éventuellement en demandant une seconde délibération ;
- de respecter le principe d'indépendance de l'autorité de supervision grâce à l'absence de voix délibérative ;
- de renforcer la sécurité juridique du dispositif de sanction sur le plan procédural, en ne participant pas aux séances de délibéré.

Il apparaît donc souhaitable de modifier l'organisation de la Commission Bancaire pour donner à la DGTPE le rôle et le statut de Commissaire du Gouvernement en lieu et place du statut de membre à part entière qui est aujourd'hui le sien dans cette enceinte. La situation actuelle apparaît en effet critiquable au regard des points relevés au paragraphe précédent. La DGTPE est elle-même favorable à cette modification.

**γ) Les participations croisées au sein des Collèges de supervision** sont des moyens puissants de favoriser la coordination et les échanges entre différentes autorités de supervision. Qu'en est-il aujourd'hui ?

Le Gouverneur de la Banque de France, Président de la Commission Bancaire, est membre des collèges de l'ACAM et de l'AMF. Le Président de l'ACAM est membre de la Commission Bancaire. Le Président de l'AMF n'est pas dans les Collèges de l'ACAM et de la CB. Il est en revanche membre du CECEI (mais pas du CEA).

La présence éventuelle du Président de l'AMF au sein des Collèges des régulateurs prudentiels (CB, ACAM) est régulièrement évoquée. Les arguments en faveur d'une telle participation croisée complète sont surtout liés à la fluidité des relations entre les institutions et la possibilité de faire valoir une approche plus marquée par la situation des marchés financiers si nécessaire au sein du Collège prudentiel, notamment pour ce qui concerne les établissements assujettis qui sont cotés.

La logique d'une telle participation semble toutefois peu convaincante : à quoi bon dissocier les responsabilités entre différents régulateurs si c'est pour ensuite multiplier les participations croisées dans les organes décisionnels ? La participation du Président de l'AMF aux Collèges des régulateurs prudentiels l'exposerait pleinement au conflit d'objectifs que l'organisation scindée vise à prévenir. Le risque ne se limiterait pas à la personne du Président de l'AMF. Les dossiers des Collèges sont volumineux : on n'imagine pas que le Président de l'AMF ne demande pas à ses collaborateurs de l'aider à préparer les séances du Collège. Les informations confidentielles relevant du contrôle prudentiel risqueraient ainsi de se trouver diffusées chez le superviseur des marchés financiers, ce qui, encore une fois, serait contraire à l'objectif recherché par la dissociation.

La participation du Président de la CB au Collège de l'AMF n'emporte en revanche pas d'inconvénient majeur. On ne voit pas en effet quelle information disponible à l'AMF devrait impérativement rester confidentielle à l'égard du régulateur prudentiel. Le système actuel devrait donc être maintenu sur ce point.

Le Président du Conseil National de la Comptabilité siège aujourd'hui au Collège de l'AMF mais ne participe ni à la Commission Bancaire ni au Collège de l'ACAM. Les questions comptables (comptabilité d'entreprise et non comptabilité publique), notamment pour ce qui touche à l'interprétation des normes internationales, revêtent une importance croissante sur le plan prudentiel comme on le voit dans la crise actuelle. Il pourrait donc sembler souhaitable de prévoir la participation du Président du Conseil National de la Comptabilité à la Commission Bancaire et à l'ACAM. Cette question est toutefois liée à la taille des Collèges (cf. infra III.3).

Enfin, la loi prévoit que la Commission Bancaire et le Collège de l'ACAM tiennent au moins deux réunions conjointes par an. Cette solution paraît adaptée dans le cadre de l'organisation actuelle.

δ) Au-delà des collaborations à la tête des différents superviseurs, les **échanges entre les équipes des différents secrétariats généraux** apparaissent devoir être fortement encouragés. Ce point a été souligné comme fondamental dans tous les pays visités au cours de la mission, quelle que soit l'architecture retenue par le pays concerné.

Les échanges sont nombreux entre les services de l'AMF et de la CB. Le monde de l'assurance est probablement un peu plus isolé. Toutefois des travaux conjoints ont été menés, de façon générale ou sur des cas précis d'entreprises entre les services de la CB et de l'ACAM et quelques échanges de personnel ont lieu entre les deux autorités.

Il apparaît clairement que ce mouvement doit être encouragé et approfondi. Les échanges de collaborateurs entre différentes entités de supervision constituent un moyen puissant de favoriser, dans la durée, le développement de la collaboration entre superviseurs.

ε) Il n'en reste pas moins que tous ces dispositifs ne suffisent pas à garantir un bon fonctionnement du système de supervision, notamment dans sa **dimension « macro-prudentielle »**. Qu'entend-t-on par là ?

Un exercice parfait de la supervision de chacun des acteurs pris individuellement sur un territoire déterminé ne suffirait pas à garantir que la stabilité financière soit préservée. La crise actuelle apporte l'illustration de ce risque. Pourquoi ?

La somme de comportements raisonnables au plan individuel peut conduire tout d'abord à des situations cumulées qui créent un risque de déséquilibre pour l'ensemble de la construction (c'est souvent le cas lorsque se forment des bulles financières). Par ailleurs, de nouveaux risques, non identifiés au plan individuel peuvent émerger et continueront d'émerger : comme les invasions, les crises arrivent rarement là où on les attendait. Enfin, chaque superviseur se concentre sur le secteur et les objectifs qui sont les siens. Les acteurs financiers, régulés ou non, ont une vocation naturelle à développer de nouvelles activités entre les lignes de la régulation, là où l'absence ou la faiblesse de la régulation permet des conditions d'exercice plus rémunératrices. Quelle que soit l'organisation de la régulation et de la supervision, il y aura toujours des frontières à tracer entre le monde régulé et le monde non régulé et, à l'intérieur du premier, entre différents types de régulation ou de supervision.

Comment s'organiser pour repérer ces nouveaux risques, pour repérer les déséquilibres qui, au-delà de la supervision « micro-prudentielle », peuvent mettre à mal la stabilité financière ?

C'est évidemment un sujet extrêmement compliqué. Il est toujours facile, après la crise, de constater qu'il y avait « à l'évidence » des signes qui auraient du alerter. Il est extrêmement difficile, avant la crise, et dans l'euphorie générale, de pointer précisément les problèmes potentiels et surtout d'obtenir des acteurs de toute catégorie qu'ils se mobilisent pour y remédier.

La coopération, sous forme de veille active, entre les différents superviseurs, sous l'égide de la DGTPE paraît être le moyen le plus approprié. Une enceinte existe qui peut jouer ce rôle, il s'agit du Collège des Autorités de Contrôle des Entreprises du Secteur Financier (CACESF). Présidé par le Ministre de l'Economie ou son représentant (le directeur général de la DGTPE), il rassemble le gouverneur de la Banque de France, ainsi que les Présidents des Collèges de l'AMF et de l'ACAM. Ce Collège a été institué par l'article L631-2 du code monétaire et financier.

Toutefois le mandat de ce collège devrait être élargi. Il consiste aujourd'hui à « faciliter les échanges d'information entre les autorités de contrôle des groupes financiers ayant à la fois des activités de crédit, d'investissement ou d'assurance » et à « évoquer toute question d'intérêt commun relative à la coordination du contrôle desdits groupes ».

L'ambition doit être élargie à la surveillance macro-prudentielle et à la prévention des crises. Il apparaît souhaitable que la DGTPE renforce ses moyens pour animer cette structure, comme elle a d'ailleurs commencé à le faire.

**Proposition 4 : Modifier le mode de participation de la DGTPE à la Commission Bancaire pour l'aligner sur celui de l'ACAM et de l'AMF, c'est-à-dire, un rôle de Commissaire du gouvernement sans voix délibérative, pouvant demander une seconde délibération sauf en matière de sanction.**

**Proposition 5 : Prévoir la participation du Président du Conseil National de la Comptabilité aux Collèges de la CB et de l'ACAM.**

**Proposition 6 : Développer les collaborations et les échanges entre les équipes des secrétariats généraux des différentes autorités de supervision.**

**Proposition 7 : Elargir le mandat du CACESF à la surveillance macro-prudentielle et à la stabilité financière. Renforcer les moyens de la DGTPE affectés à la préparation et au suivi des travaux de cette enceinte.**

### **III.3. Renforcer le rôle des Collèges.**

La distinction entre Collèges et services est une spécificité française. Elle existe dans un organisme comme la « Securities and Exchange Commission (SEC) » aux Etats-Unis. En Europe, ce mode d'organisation est beaucoup moins répandu : aucun des pays européens visités par la mission ne retient, pour la pratique de la supervision elle-même, ce type de dissociation entre un organe décisionnel composé de membres non permanents d'une part et des services qui préparent et mettent en œuvre les décisions du collège d'autre part.

En France en revanche, ce type d'organisation est familier pour les autorités administratives indépendantes. On peut s'interroger sur l'opportunité de cette dissociation. Au rang des inconvénients potentiels, on pourra citer : la lourdeur d'un dispositif qui impose sur les décisions importantes de prendre le temps de réunir un Collège et de lui demander de se prononcer, la technicité des sujets qui peut rendre certaines situations difficiles à appréhender pour des non-professionnels du secteur (dans la mesure où le Collège est pluridisciplinaire).

Au rang des avantages d'un tel système, on pourra citer à l'inverse : l'apport d'une prise de décision collégiale sur des sujets qui peuvent être lourds, la sécurité qu'un deuxième regard (par rapport à celui des services) apporte, l'approche pluridisciplinaire au sein des Collèges en fonction de la composition retenue pour ceux-ci. L'expérience récente montre que le système des Collèges n'empêche pas les autorités de supervision de se montrer très réactives lorsque cela apparaît nécessaire.

**α)** La dissociation peut créer toutefois des **débats sur les pouvoirs et responsabilités réciproques du Collège d'une part et du secrétaire général des services d'autre part**. De tels débats sont intervenus à l'ACAM, signe de difficultés qui ne semblent pas s'être manifestées d'une façon aussi importante à la CB ou à l'AMF. Les rédactions retenues par le Code Monétaire et Financier pour ce qui concerne la CB et le Code des Assurances pour ce qui concerne l'ACAM ne sont en effet pas identiques concernant les responsabilités du Collège en matière d'organisation et de définition des modalités du contrôle<sup>10</sup> par exemple.

On peut s'interroger sur les raisons qui justifient pareilles nuances, pour des activités qui, si elles s'appliquent à des secteurs différents, n'en ont pas moins des objectifs communs. Il est permis de penser que ces distinctions proviennent tout simplement du fait que les sources de droit sont différentes et n'ont pas fait l'objet d'une harmonisation suffisante. S'il était décidé de conserver l'architecture actuelle du système de supervision, il apparaîtrait souhaitable de réaliser cette homogénéisation.

Il apparaîtrait à ce titre légitime que le Collège se prononce sur les principes généraux d'organisation des services, sur proposition du secrétaire général. En matière de contrôle, la solution retenue pour la Commission Bancaire, attribuant au secrétariat général, sur instruction du Collège, le soin d'effectuer les contrôles sur pièces et sur place, semble adéquate. Il apparaîtrait souhaitable que le Collège soit saisi de façon régulière de la cartographie des risques telle qu'elle est établie par le secrétariat général, qu'il valide annuellement les propositions qui lui sont faites par le secrétariat général quant aux orientations du programme de contrôle, le secrétariat général conservant la possibilité de déclencher de sa propre initiative tout contrôle spécifique « hors programme » en fonction des circonstances, et qu'il soit régulièrement informé des résultats des contrôles.

La notion de cartographie des risques est un élément important d'efficacité en matière de contrôle. Dans chacun des secteurs, le nombre d'organismes à contrôler, la diversité des activités qu'ils développent, mis au regard des moyens forcément limités de l'autorité de contrôle, rendent cruciale la détermination des priorités en matière de contrôle. Les autorités de supervision ne disent pas autre chose lorsqu'elles imposent avec raison, aux établissements qu'elles supervisent, d'effectuer cette cartographie des risques et d'en informer leurs organes délibérants. Il paraît dès lors très souhaitable qu'elles s'appliquent à elles-mêmes pareille discipline. Le fait, pour le Collège, d'examiner régulièrement la cartographie des risques doit être un moyen, pour l'autorité de supervision, de mieux jouer son rôle de prévention des crises.

**β)** Le renforcement du rôle du Collège tient aussi à sa capacité à agir de façon homogène et rapide, malgré la présence au sein du Collège de personnes venant d'horizons différents. Cette alchimie tient pour beaucoup au talent de la personne en charge d'assurer la présidence du Collège.

La **taille du Collège** est également un élément important de succès. De ce point de vue, si les collèges de la CB et de l'ACAM sont de taille assez modeste (respectivement 7 et 9 membres), celui de l'AMF est nettement plus nombreux avec ses 16 membres. Il s'agit probablement d'un grand maximum si on souhaite assurer un fonctionnement souple et efficace du Collège.

Le CECEI et le CEA sont aussi assez nombreux (12 membres tous les deux). Ils se réunissent toutefois moins souvent et sur des sujets plus circonscrits.

---

<sup>10</sup> L'article L 613-6 du Code Monétaire et Financier précise que « le secrétariat général de la commission bancaire, sur instruction de la commission bancaire (comprendre le Collège), effectue des contrôles sur pièces et sur place. La commission (comprendre le Collège) délibère périodiquement du programme des contrôles sur place ». L'article L 310-13 du Code des Assurances précise que « l'Autorité » (comprendre le Collège) organise et définit les modalités du contrôle sur pièces et sur place.

γ) Certaines autorités administratives indépendantes disposent de **membres permanents dans leurs Collèges**. On peut s'interroger sur le point de savoir s'il serait opportun de prévoir un système identique pour les Collèges des autorités de supervision.

A l'appui d'une telle solution, on fait valoir en général la nécessité de renforcer les moyens des instances de supervision. Si on prend en compte, temps de préparation personnelle compris, « l'équivalent temps plein » (ETP) des Collèges de la CB et de l'ACAM, on arrive probablement à 1 ETP environ pour chacune de ces autorités. Est-ce « suffisant » pour assurer une bonne supervision ?

La mission n'est pas persuadée de la pertinence de cette approche. On pourrait tenir le même type d'argument s'agissant du conseil d'administration des grandes entreprises. Pourtant, peu de monde conteste, dans ce dernier cas, la pertinence d'un système composé d'une part d'une branche exécutive chargée de préparer les décisions puis de les mettre en œuvre et d'autre part d'un conseil d'administration, composé de personnalités extérieures, apportant chacune ses compétences et son angle de vue propres, chargé de prendre de façon collective les décisions préparées et mises en œuvre par la direction exécutive de l'entreprise.

Si on jugeait que les moyens alloués à la supervision étaient insuffisants, il serait probablement préférable de renforcer les secrétariats généraux plutôt que de rendre « permanents » les membres de Collèges. En revanche, disposer de membres du Collège compétents, disposant d'expériences variées, les mettant effectivement à disposition de l'institution et capables d'analyser et de contester les conclusions et les propositions de l'exécutif, apparaît essentiel.

On reviendra plus loin dans ce rapport sur la question de la participation de professionnels en activité dans les collèges des autorités de supervision (cf. infra, III.6.a) qui est un élément important dans ce débat. Mais observons dès maintenant que les dispositions législatives qui instituent les différents Collèges ne prévoient pas de limite d'âge. Si les choses se sont améliorées au cours des dernières années sur ce plan, force est de constater que l'absence de limite d'âge a été dans le passé source de difficulté. Il est donc proposé d'instituer une limite d'âge, valable pour tous les membres des Collèges des autorités de supervision, quelle que soit leur origine. Il pourrait par exemple être prévu qu'un nouveau mandat (premier mandat ou renouvellement de mandat) ne pourrait être confié à une personne ayant 70 ans ou plus. Compte-tenu des durées de mandat, généralement fixées à 5 ans, ceci garantirait que l'âge des membres des Collèges ne pourrait en aucun cas dépasser 75 ans.

**Proposition 8 : Si l'architecture des autorités de contrôle prudentiel n'était pas modifiée (cf. propositions 30 à 37), harmoniser la répartition des responsabilités entre Secrétariat Général et Collège pour la CB et l'ACAM.**

**Proposition 9 : Introduire dans la loi le principe d'une limite d'âge pour tous les membres des Collèges des autorités de supervision. Il pourrait par exemple être prévu qu'un nouveau mandat (premier mandat ou renouvellement de mandat) ne pourrait être confié à une personne ayant 70 ans ou plus.**

### **III.4. Distinguer les Commissions de sanction des Collèges de supervision.**

#### **III.4.a – La problématique**

Les autorités de supervision disposent d'un pouvoir de sanction. Le fait de rassembler dans la même main le contrôle, qui permet de constater un manquement, et la sanction qui le réprime, constitue une spécificité forte des autorités administratives indépendantes.

Le principe du pouvoir répressif de l'administration a été consacré par le Conseil Constitutionnel dans une décision célèbre de 1989<sup>11</sup> : « le principe de la séparation des pouvoirs, non plus qu'aucun principe ou règle de valeur constitutionnelle, ne fait obstacle à ce qu'une autorité administrative, agissant dans le cadre de prérogatives de puissance publique, puisse exercer une sanction dès lors, d'une part, que la sanction susceptible d'être infligée est exclusive de toute privation de liberté et, d'autre part, que l'exercice du pouvoir de sanction est assorti par la loi de mesures destinées à sauvegarder les droits et libertés constitutionnellement garantis. »

Dans deux arrêts rendus en 1999, la Cour de Cassation et le Conseil d'Etat<sup>12</sup>, se prononçant sur des décisions de sanction prises par l'ancienne Commission des Opérations de Bourse (COB) et l'ancien Conseil des Marchés Financiers (CMF) (deux organes fusionnés en 2003 pour créer l'AMF) ont considéré que les autorités de supervision dotées d'un pouvoir de sanction doivent être considérées comme décidant du bien-fondé d'accusations en matière pénale au sens de l'article 6.1 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme (CEDH).

Le paragraphe 1 de l'article 6 de la CEDH précise en effet les garanties applicables en matière de sauvegarde des droits et libertés dans le domaine pénal : « Toute personne a droit à ce que sa cause soit entendue équitablement, publiquement et dans un délai raisonnable, par un tribunal indépendant et impartial (...) ».

L'interprétation de plus en plus précise et stricte de ces dispositions, donnée par les différentes instances compétentes intervenant dans le cadre des litiges relatifs aux décisions de sanction émises par les autorités de supervision, repose notamment sur la théorie de l'apparence. Il faut non seulement que l'autorité compétente soit impartiale, mais il faut encore qu'elle ne puisse être soupçonnée de partialité, c'est-à-dire qu'elle ne puisse donner de signes apparents de partialité.

Compte-tenu de la très abondante jurisprudence relative à ces questions et de la subtilité des arguments employés à l'appui des décisions prises en appel, il est assez difficile d'en donner un aperçu synthétique.

---

<sup>11</sup> Décision n° 89-260 du 28 juillet 1989.

<sup>12</sup> Arrêt COB / Oury de la Cour de Cassation en date du 5 février 1999, arrêt Didier (à propos d'une décision du Conseil des Marchés Financiers) du Conseil d'Etat en date du 3 décembre 1999.

Disons que plusieurs questions ont été posées, débattues et tranchées (parfois de façon évolutive), qui se rapportent au respect par les autorités de supervision des dispositions de la CEDH qui leur sont applicables lorsqu'elles prononcent une décision de sanction :

- possibilité pour une autorité administrative de prononcer une injonction, puis de sanctionner son non-respect : le fait d'avoir prononcé l'injonction et de l'avoir motivée ne révèle-t-il pas le fait que l'autorité qui va juger ensuite dans le cadre de la procédure disciplinaire a en réalité déjà « pré-jugé » le cas, avant même l'examen contradictoire dans le cadre de la procédure de sanction ?
- possibilité pour le Collège de notifier les griefs dans le cadre de la procédure de sanctions puis de décider de la sanction : la notification des griefs par le même collège que celui qui va ensuite juger n'est-elle pas en contradiction avec les dispositions de l'article 6.1 de la CEDH relatives à l'impartialité ?
- rôle du secrétariat général dans la procédure contradictoire de sanction et déroulement des séances : comment garantir l'indépendance totale du Collège à l'égard du secrétariat général ?
- impartialité des membres du Collège : comment garantir que certains membres du Collège, notamment s'ils sont professionnels (dans le cas de la Commission des sanctions de l'AMF), ne puissent être soupçonnés de partialité parce qu'ils auraient connu certaines entités ou personnes jugées, auparavant, dans le cadre de leur vie professionnelle ?

Cette liste n'est pas limitative. La difficulté tient au fait que l'appréciation portée par les instances saisies en appel se fait la plupart du temps au cas par cas. Certes, au fil de la jurisprudence, des points sont tranchés, notamment par le Conseil d'Etat. Mais un revirement de jurisprudence sur tel ou tel point est toujours possible.

Par ailleurs, les solutions retenues par le Conseil d'Etat sont elles-mêmes susceptibles d'être contestées devant la Cour Européenne des Droits de l'Homme : la société Dubus SA a introduit une requête le 29 janvier 2004 devant la Cour. On relève notamment dans cette saisine le grief allégué de l'absence d'impartialité objective de la procédure disciplinaire conduite devant la Commission Bancaire. On ne sait, bien évidemment, ni quand ni comment la Cour Européenne des Droits de l'Homme se prononcera sur cette question. Mais la Cour pourrait, à cette occasion, être amenée à confirmer ou à infirmer tout ou partie des solutions retenues par le Conseil d'Etat ou la Cour de Cassation dans leurs multiples décisions relatives au pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes.

La mission a pu constater que ce débat relatif à la conformité des procédures de sanctions des autorités de supervision financière ne touchait pas à ce stade de la même façon les autorités équivalentes en Grande Bretagne, en Allemagne, en Espagne ou aux Pays-Bas. Pourtant, dans plusieurs de ces pays, les décisions de sanction sont prises par les responsables exécutifs des autorités de supervision et non par un Collège constitué de personnalités indépendantes des services de supervision comme c'est le cas en France<sup>13</sup>.

On peut s'étonner du fait qu'une même source de droit produise des effets apparemment si différents parmi les Etats adhérents à la Convention. Il faut probablement y voir le fait que ce moyen n'a été soulevé que très rarement et que, par voie de conséquence, la Cour Européenne des Droits de l'Homme n'a pas eu souvent à se prononcer sur ce type de question dans ces pays à ce stade. En tout état de cause, ceci n'enlève rien au fait que la question se pose effectivement en France.

---

<sup>13</sup> Le « Regulatory Decision Committee » de la FSA britannique constitue toutefois un exemple de formule dissociée entre supervision et sanction, dans l'esprit du dispositif mis en place à l'AMF (tel qu'il est décrit quelques lignes plus bas au III.4.b) – voir Annexe IV.



#### **III.4.b – Des réponses différentes données à l'AMF d'une part et à la CB et à l'ACAM d'autre part.**

a) Au terme d'une évolution en plusieurs étapes, la COB et le CMF, fusionnés dans l'AMF, sont parvenus à une forme d'organisation dissociée. Ce choix fut fait lors de la discussion au Parlement de la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, alors même que l'option du collège unique était également sur la table.

**L'AMF est maintenant constituée de deux organes distincts** : le Collège d'une part, présidé par le Président de l'AMF, la Commission des sanctions<sup>14</sup> d'autre part, dont le Président est indépendant du Président et du Collège de l'AMF.

Dans l'hypothèse où un rapport des services d'enquête ou de contrôle de l'AMF conduit le Collège à estimer qu'une procédure de sanction à l'égard d'une personne morale ou physique mérite d'être enclenchée, il établit une notification des griefs à l'encontre des personnes qu'il souhaite incriminer.

Les griefs notifiés, le dossier est transmis à la Commission des sanctions qui conduit l'ensemble de la procédure à compter de ce moment. Le Collège de l'AMF n'intervient plus. La Commission des sanctions nomme en son sein un rapporteur, qui peut entendre les parties intéressées et qui présente son rapport à l'audience. Les services de l'AMF, représentant le Collège qui a engagé les poursuites, participent également à l'audience depuis le 2 septembre 2008. Le rapporteur et le Commissaire du gouvernement (DGTPE) ne participent pas au délibéré. Enfin, une procédure de récusation des membres de la Commission des sanctions par les personnes poursuivies vient d'être mise en place pour pallier les faiblesses de procédure mises en lumière par des annulations récentes de décisions de sanction de l'AMF par le Conseil d'Etat<sup>15</sup>.

**β) La CB et l'ACAM n'ont pas suivi le même chemin : le contrôle et la sanction demeurent dans la main du même Collège.**

Cette solution repose notamment sur la jurisprudence Dubus du Conseil d'Etat<sup>16</sup> relative à la CB : « l'attribution par la loi à une même autorité administrative du pouvoir de fixer des règles dans un domaine déterminé et d'en assurer elle-même le respect, par l'exercice d'un pouvoir de contrôle des activités exercées et de sanction des manquements constatés, ne contrevient pas aux exigences rappelées par l'article 6.1 de la convention européenne des droits de l'homme et des libertés fondamentales dès lors que ce pouvoir de sanction est aménagé de telle façon que soient assurés le respect des droits de la défense, le caractère contradictoire de la procédure et l'impartialité de la décision ».

Cette décision fait toutefois l'objet d'un recours devant la Cour Européenne des Droits de l'Homme, comme cela déjà été indiqué plus haut. Par ailleurs, la forme dissociée de l'AMF est postérieure à l'arrêt Dubus.

---

<sup>14</sup> La Commission des sanctions de l'AMF comprend 12 membres : deux conseillers d'Etat, deux conseillers à la Cour de Cassation, six personnalités qualifiées et deux représentants des salariés.

<sup>15</sup> Voir notamment, Arrêt Parent, Conseil d'Etat - 27 octobre 2006.

<sup>16</sup> Arrêt Dubus du Conseil d'Etat - 30 juillet 2003.

γ) A l'appui de la formule unitaire retenue par la CB et l'ACAM sont fréquemment cités les arguments suivants :

- efficacité d'un dispositif permettant de prendre des sanctions rapidement, comme l'a montré l'exemple de l'affaire Kerviel en 2008 pour la Société Générale ;
- technicité des sujets que l'unicité du Collège permet de mieux appréhender ;
- continuité des mesures de sauvegarde et des mesures de sanction dans le domaine prudentiel qui rendrait la dissociation problématique et risquerait d'affaiblir le superviseur ;
- possibilité d'assurer, dans le cadre de la formule unitaire, une procédure contradictoire extrêmement rigoureuse qui protège très efficacement les droits de la défense ;
- absence du risque d'incohérence que la dissociation fait courir, entre les décisions prises par le Collège d'une part et celles prises par la Commission des sanctions d'autre part.

Au-delà du débat juridique, trois **critiques principales** peuvent être adressées à l'égard du système unitaire :

- la sécurité juridique est un élément important de la crédibilité du superviseur ; il ne faut certes pas surpondérer l'importance des annulations en appel de décisions de sanction, surtout si elles ne trouvent leur origine que dans des défauts de procédure ; il n'en demeure pas moins qu'un superviseur dont les décisions de sanction sont considérées comme fragiles sur le plan procédural n'augmente pas sa crédibilité ;
- des personnes ayant participé à des procédures de sanction visant leur entreprise ont été auditionnées dans le cadre de la présente mission ; il ressort de certaines de ces auditions, un sentiment général d'inconfort tenant au fait que les membres des Collèges ont parfois été perçus par ces personnes comme s'étant déjà fait leur opinion avant que les débats contradictoires relatifs à la procédure de sanction elle-même aient lieu<sup>17</sup> ;
- le risque pour le Collège de se mettre en situation d'avoir connu et examiné une situation qui pourrait ensuite donner lieu au déclenchement d'une procédure de sanction est susceptible de compliquer les saisines du Collège hors procédure de sanction ; En effet, l'application des dispositions de l'article 6.1 de la CEDH conduit à éviter impérativement que le Collège se trouve, lorsqu'il examine la situation de tel ou tel établissement (par exemple à l'occasion de la discussion sur une lettre de suite), en situation d'avoir caractérisé une situation d'infraction par des faits qui donneraient lieu par la suite à une procédure de sanction.

Ce dernier point est potentiellement le plus problématique. Parce qu'ils souhaiteraient préserver la virginité du Collège dans l'hypothèse où une procédure de sanction serait par la suite enclenchée, les services pourraient être amenés à limiter la saisine du Collège en amont sur les cas potentiellement problématiques au regard du respect de la réglementation. Le Collège risquerait alors vite de devenir un « épouvantail », certes utile, mais dont il n'est pas sûr que, réduit à cette seule fonction, il remplisse intégralement les missions qui lui ont été confiées, notamment en matière d'action préventive.

---

<sup>17</sup> On peut faire un lien entre ce sentiment et le fait que les procédures contradictoires préalables à l'audition elle-même sont très approfondies.

**A l'appui de la formule dissociée** retenue par l'AMF, on peut retenir :

- une meilleure sécurité juridique au regard des contraintes posées par l'article 6.1 de la CEDH (même si certaines des décisions de la Commission des sanctions de l'AMF ont elles-mêmes fait l'objet d'annulations) ;
- des délais de sanction relativement maîtrisés : délai moyen d'un an entre notification des griefs et sanction depuis la mise en place de ce dispositif à l'AMF.

**δ)** Il paraîtrait très paradoxal de revenir, s'agissant de l'AMF, sur la dissociation opérée en 2003. S'agissant de la CB et de l'ACAM, deux attitudes sont envisageables :

- maintenir le système actuel, compte-tenu du fait qu'il n'est pas remis en cause par la jurisprudence à ce jour ; si celle-ci devait évoluer, il n'y aurait probablement pas d'autre solution que d'aller alors vers la dissociation ;
- « prendre les devants » à l'égard d'un risque de remise en cause du système actuel par la Cour Européenne des Droits de l'Homme ou le Conseil d'Etat, en modifiant dès maintenant l'organisation pour mettre en place un système dissocié, sur le modèle de ce qui a été fait pour l'AMF en 2003.

Il paraît recommandable à la mission de prendre les devants et de procéder à la dissociation. Ceci supposerait toutefois que plusieurs préalables puissent être levés qui seront détaillés ci-dessous. Mais la première voie (le « statu quo ») est tout-à-fait envisageable également. Elle a la préférence des deux Autorités concernées (ACAM et CB).

#### **III.4.c. Les préalables à lever si on souhaite aller vers une dissociation Collège / Commission des sanctions pour la CB et l'ACAM.**

Il ne s'agirait en aucune manière d'affaiblir le Collège, mais au contraire, par un renforcement de la sécurité juridique des décisions du superviseur, d'augmenter sa marge de manœuvre et son autorité.

Encore faudrait-il qu'il puisse prendre les mesures de sauvegarde ou de police qui visent à permettre d'éviter qu'une situation dangereuse perdure. Ces décisions peuvent devoir être prises dans des délais extrêmement contraints. Elles peuvent avoir des effets économiques très importants, parfois beaucoup plus significatifs qu'une décision de sanction. On citera par exemple : la suspension des dirigeants, l'interdiction partielle ou totale de procéder à certaines opérations, la mise sous administration provisoire ou le transfert d'office de portefeuille d'assurance. Ces mesures de police, restant dans la main du Collège, garantiraient le maintien de son autorité et sa capacité à réagir rapidement.

La dissociation entraînerait en effet un certain délai dans la prise de décision de sanction, qui tient au fait qu'après la notification des griefs opérée par le Collège, la Commission des sanctions initierait une nouvelle procédure contradictoire dans les formes requises par la CEDH. Il ne faudrait en aucun cas que ces délais supplémentaires, qui au demeurant devraient être réduits au minimum, conduisent à une forme de paralysie de l'Autorité de supervision.

Il conviendrait dès lors que la loi fasse un départ précis entre :

- d'une part, les mesures de police administrative, qui relèveraient du Collège, n'auraient pas de caractère disciplinaire (il ne s'agit pas de punir mais de prendre des mesures, éventuellement lourdes et contraignantes, visant à garantir la sécurité) et ne seraient donc pas soumises au respect des dispositions de l'article 6.1 de la CEDH en matière procédurale ;
- d'autre part, les mesures de sanction, à caractère disciplinaire, qui relèveraient de la Commission des sanctions, dont les procédures devraient garantir un strict respect des dispositions de l'article 6.1 de la CEDH.

En effet, la dissociation ne peut fonctionner en matière prudentielle que si :

- l'ensemble des mesures de sauvegarde nécessaires à l'exercice effectif des pouvoirs de police attribués à l'Autorité est bien dans la main du Collège ;
- la loi peut effectivement garantir la stabilité jurisprudentielle de la distinction proposée ci-dessus ;
- il peut être tenu pour acquis que les décisions relatives aux mesures de police ne risquent pas d'être à leur tour entraînées dans une complexification procédurale de même nature que celle qu'ont connue les décisions de sanction au cours des dix dernières années. Si ce dernier point ne pouvait être garanti, on pourrait en effet craindre de faire une réforme qui ne serve pas à grand-chose.

Il ne relevait pas du champ de la présente mission d'obtenir les assurances juridiques nécessaires auprès du Conseil d'Etat sur ces points. Il serait recommandé toutefois de le faire, sur le fondement des principes esquissés ci-dessus, avant de procéder à une réforme qui viserait à procéder à la dissociation au sein de la CB et de l'ACAM.

Dans l'hypothèse d'une dissociation, il n'y aurait sans doute que des avantages à ce que la Commission des sanctions soit commune à la CB et à l'ACAM, quelle que soit la solution retenue concernant un éventuel rapprochement entre ces deux autorités (cf. infra IV.1). En effet, même si les secteurs d'application sont différents, les problématiques de sanction dans le domaine prudentiel apparaissent très similaires.

#### **III.4.d. Recommandations complémentaires.**

L'examen proposé au paragraphe précédent permettrait également de revoir la liste des mesures de police nécessaires à l'exercice de la supervision. On peut ainsi relever que la CB et l'ACAM disposent aujourd'hui du pouvoir de recommandation, mais que seule la CB dispose du pouvoir d'injonction<sup>18</sup>. La suppression du pouvoir d'injonction pour l'ACAM, opérée en 2003, découlait d'une jurisprudence du Conseil d'Etat<sup>19</sup> abandonnée depuis. Il apparaîtrait donc souhaitable de le rétablir.

---

<sup>18</sup> Article L 613-16 du Code Monétaire et Financier, Article L 310-17 du Code des Assurances.

<sup>19</sup> Arrêt Laurent, Conseil d'Etat – 28 octobre 2002.

Il conviendrait également de clarifier la nature juridique de la CB. En effet l'article L 613-23 du Code Monétaire et Financier précise que, lorsqu'elle prononce une sanction, la CB est une juridiction administrative. En cas contraire, elle est considérée comme une autorité administrative dont les décisions sont prises sous le contrôle du juge de l'excès de pouvoir.

Cette particularité a pour conséquence de limiter le contrôle opéré par le Conseil d'Etat sur les décisions de la CB. Alors que les décisions de l'ACAM et de l'AMF sont susceptibles d'un recours en pleine juridiction auprès du Conseil d'Etat, les décisions de la CB sont susceptibles de recours en cassation lorsqu'elle agit en tant que juridiction administrative (sanctions) ou de recours pour excès de pouvoir dans les autres cas.

L'alignement de la CB sur le régime applicable à l'ACAM et à l'AMF aurait le mérite de simplifier le système juridique et d'augmenter la portée du contrôle exercé par le Conseil d'Etat sur les décisions de la CB. Ceci permettrait également au Conseil d'Etat, lorsqu'il est saisi en appel d'une décision de sanction, de réformer cette dernière si nécessaire, plutôt que de n'avoir d'autre choix que de la confirmer ou de l'annuler comme c'est le cas actuellement.

Enfin, il paraîtrait souhaitable de mettre en place une procédure de récusation pour la Commission des sanctions qui serait créée pour la CB et l'ACAM et de prévoir, pour les Collèges de l'ensemble des autorités de supervision, une possibilité de contester les décisions des Commissions des sanctions. En effet, le mécanisme de contestation ne joue aujourd'hui que dans un sens : seule la personne mise en cause dans le cadre de la procédure de sanction peut attaquer la décision prise par la Commission des sanctions. En revanche, le Collège de l'AMF, qui a notifié les griefs, ne peut saisir le juge d'une décision de la Commission des Sanctions qui lui apparaîtrait insatisfaisante. Il serait souhaitable de lui en donner la possibilité, comme le parquet a, en matière pénale, la possibilité de faire appel des décisions des juridictions compétentes.

**Proposition 10 :** Supprimer le statut de juridiction administrative attribué à la Commission Bancaire lorsqu'elle prononce des sanctions. Prévoir un recours en pleine juridiction auprès du Conseil d'Etat pour toutes les décisions de la Commission Bancaire.

**Proposition 11 :** Valider auprès du Conseil d'Etat la possibilité d'opérer par la loi, pour l'ACAM et la CB, une distinction claire entre mesures de police administrative d'une part et mesures de sanction d'autre part. Vérifier que l'étendue des mesures relevant de la police administrative est suffisante pour permettre aux Collèges d'assurer pleinement leurs fonctions de supervision. Vérifier que les procédures contradictoires nécessaires à la prise de mesures de police administrative ne tomberaient pas sous l'empire des dispositions de l'article 6.1 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme.

**Proposition 12 :** En cas de réponse positive du Conseil d'Etat aux questions posées dans le cadre de la proposition 11, mettre en œuvre une dissociation entre Collège et Commission des sanctions à la CB et à l'ACAM, sur le modèle de l'AMF. La Commission des sanctions pourrait être commune à la CB et à l'ACAM.

**Proposition 13 :** Mettre en place une procédure de récusation devant la Commission des sanctions ACAM/CB, sur le modèle retenu pour l'AMF. Prévoir, pour l'AMF, l'ACAM et la CB, la possibilité pour les Collèges de contester les décisions prises par la Commission des Sanctions compétente sur leurs affaires.

### **III. 5. Rapprocher les autorités d'agrément et les autorités de contrôle.**

**α)** Comme on l'a expliqué plus haut, le CECEI et le CEA se prononcent sur l'agrément des établissements de crédit, des entreprises d'investissement<sup>20</sup> et des entreprises d'assurance et de réassurance. S'agissant des Mutuelles du code de la Mutualité et des Institutions de Prévoyance, l'agrément relève du Ministre en charge de ces secteurs. Au-delà de l'agrément, les responsabilités de ces organes s'étendent aux différentes autorisations relatives à l'état civil des entreprises concernées : modifications d'actionnariat, fusions, nominations de dirigeants, transferts de portefeuilles d'assurance dans le secteur AMIP.

Les dossiers sont instruits par la Banque de France (Direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement) pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, par la DGTPE ou la Direction de la Sécurité Sociale pour le secteur AMIP.

La composition du CECEI et du CEA intègre des représentants professionnels :

- deux représentants de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (AFECEI) et deux représentants des organisations syndicales représentatives du personnel des entreprises ou établissements soumis à l'agrément du comité pour le CECEI ;
- deux représentants des entreprises d'assurance, un représentant des entreprises de réassurance, un représentant du personnel des entreprises d'assurance pour le CEA.

Enfin, le directeur de la DGTPE, le Président de l'AMF et le président du directoire du Fonds de garantie des dépôts sont membres du CECEI qui est présidé par le Gouverneur de la Banque de France. Le Président et le secrétaire général de l'ACAM ainsi que le directeur général de la DGTPE sont membres du CEA qui est présidé par une personnalité qualifiée nommée par le Ministre chargé de l'économie. Les deux enceintes comprennent en outre un membre du Conseil d'Etat et un membre de la Cour de Cassation ainsi que deux personnalités qualifiées chacune.

**β)** Parmi les exemples étrangers, la France apparaît isolée dans la distinction ainsi opérée entre autorités d'agrément et autorités de contrôle. Parmi les pays visités dans le cadre de la présente mission, seule l'Espagne dispose aujourd'hui d'une organisation comparable. Dans ce pays toutefois, l'agrément est délivré par le Ministre lui-même et non par une autorité administrative distincte. Dans les autres pays visités, ce sont les autorités de contrôle qui délivrent les agréments et les autres autorisations équivalentes à celles données en France par le CECEI et le CEA.

Les arguments généralement utilisés à l'appui de cette forme de dissociation sont les suivants :

- mettre l'agrément dans la main du contrôleur emporte le risque que celui-ci se montre restrictif, afin de limiter le nombre d'organismes à contrôler, qu'il impose des conditions extrêmement strictes pour se prémunir contre les risques de dérive ultérieure et que ce comportement soit un frein au développement des affaires et de la concurrence ;
- à l'inverse, le risque existe qu'un contrôleur chargé de donner l'agrément soit ensuite tenté de tout faire pour que n'apparaisse pas au grand jour qu'il s'est éventuellement trompé ; on aurait cette fois un risque de laxisme dans le comportement ultérieur du contrôleur, de peur de se déjuger par rapport à la décision prise en matière d'agrément ;

---

<sup>20</sup> Il faut noter une exception toutefois : les sociétés de gestion de portefeuille sont agréées directement par l'AMF et non par le CECEI (« bloc de compétence » accordé à l'AMF en matière de gestion pour compte de tiers).

- enfin, la composition du CECEI et du CEA permet d'associer les professionnels aux décisions concernant les conditions d'accès au marché ; ces représentants ne sont pas membres du Collège des superviseurs ; fondre les autorités conduirait à un « recul » en matière d'association des professionnels à la supervision financière.

A l'appui du premier argument est fréquemment cité le fait que l'instruction des décisions d'agrément associe l'établissement soutenant le projet, le service de contrôle et le service chargé d'instruire le dossier d'agrément et qu'il n'est pas rare dans la pratique que le dernier soit amené à tempérer les exigences spontanément imposées par le second.

γ) Ces différentes considérations emportent difficilement la conviction.

Dans tous les cas, l'avis donné par l'organe qui est ou qui sera chargé de la supervision de l'entité concernée (CB, ACAM, AMF) est un élément essentiel du dossier d'agrément. Il conditionne très largement dans les faits la décision d'agrément prise par le CECEI ou le CEA : il est extrêmement rare que l'organe d'agrément passe outre à un avis négatif de l'organe de contrôle. Par conséquent, le système actuel ne garantit pas que les risques théoriques rappelés plus haut se matérialisent. Au demeurant, l'exercice du pouvoir d'agrément par l'AMF s'agissant des sociétés de gestion de portefeuille ne semble pas avoir créé de difficulté particulière à ce jour.

L'expérience des débats entre les services actuellement chargés de l'instruction des demandes d'agrément et les services des autorités de contrôle tiennent sans doute pour partie à l'organisation elle-même : sachant que la discussion associera un « tiers » (le service instruisant le dossier d'agrément), il est probable que le service de l'autorité de contrôle soit tenté de durcir sa position de départ pour de simples raisons de tactique de négociation.

Enfin, la question de l'association de personnes n'appartenant pas aux Collèges des superviseurs dans les décisions d'agrément peut trouver une solution assez simple. Il suffit de prévoir que, lorsqu'ils se prononcent sur des questions relevant des responsabilités actuelles du CECEI et du CEA, les Collèges de la CB et de l'ACAM soient élargis aux professionnels qui participent aujourd'hui aux Collèges du CECEI et du CEA. Enfin, s'agissant des Mutuelles relevant du code de la Mutualité et des Institutions de Prévoyance, l'attribution de la décision d'agrément à l'autorité de contrôle constituerait une évolution logique s'agissant des activités d'assurance de ces organismes.

Enfin, la Banque de France estime que la mise en œuvre d'une telle réforme permettrait de dégager des gains de productivité en simplifiant sa propre organisation : rapprochement entre la Direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement d'une part et le Secrétariat Général de la Commission Bancaire d'autre part.

Il est donc proposé de mettre en œuvre cette mesure de simplification consistant à confier directement à l'organe de supervision le soin de prendre les décisions relatives à l'état civil des entreprises du secteur concerné. Ceci réduirait le nombre d'autorités de supervision de cinq à trois. Les entretiens menés au cours de la mission ont montré qu'il existait un très large consensus sur cette question.

**Proposition 14 :** Transférer à la Commission Bancaire les responsabilités actuellement confiées au CECEI en prévoyant que, pour l'exercice de ces responsabilités, le Collège de la Commission Bancaire soit élargi de la façon suivante : Président de l'AMF, Président du directoire du fonds de garantie des dépôts, deux représentants des établissements de crédit et entreprises d'investissement, deux représentants des salariés. Supprimer le CECEI.

**Proposition 15 :** Rapprocher la Direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de la Banque de France et le Secrétariat général de la Commission Bancaire.

**Proposition 16 :** Transférer à l'ACAM les responsabilités actuellement confiées au CEA et aux Ministres chargés de la Mutualité et des Institutions de Prévoyance (pour ce qui concerne les décisions analogues à celles relevant du CEA aujourd'hui) et prévoir que, pour l'exercice de ces responsabilités, le Collège de l'ACAM soit élargi de la façon suivante : les Présidents des fonds de garantie compétents en cas de défaillance d'entreprises d'assurances, deux représentants des entreprises d'assurance, un représentant des Institutions de Prévoyance, un représentant des Mutuelles régies par le code de la Mutualité, un représentant des entreprises de réassurance, deux représentants des salariés. Supprimer le CEA.

### **III. 6. Mieux associer les professionnels à la supervision.**

#### **III.6.a. Au niveau des Collèges.**

On a rappelé précédemment l'importance des Collèges pour la qualité de la supervision. La diversité de leur composition est un élément crucial à cet égard. La loi les compose en règle générale de membres provenant des grandes juridictions : Conseil d'Etat, Cour de Cassation et dans certains cas Cour des Comptes, auxquels s'ajoutent des personnalités qualifiées.

**α) Des professionnels en activité** participent au Collège de l'AMF. Ce n'est pas le cas à la CB ou à l'ACAM, même si dans le cas de la CB rien ne s'y oppose dans les textes applicables. On peut donc s'interroger sur l'opportunité d'étendre à la CB et à l'ACAM la pratique instaurée à l'AMF.

A l'appui de cette thèse sont fréquemment évoqués :

- la crédibilité du Collège auprès des professionnels : la participation de « grands professionnels en activité et reconnus » aux travaux du Collège est un élément supplémentaire de crédibilité de l'institution à l'égard de la profession qu'elle supervise ;
- la nécessité pour le Collège de disposer de compétences suffisantes sur des questions parfois techniquement complexes ;
- l'intérêt pour la qualité des débats du Collège d'avoir en son sein des personnalités qui connaissent le métier supervisé parce qu'ils le pratiquent quotidiennement ; ils sont donc mieux en mesure de comparer les situations rencontrées dans l'examen des dossiers avec la pratique du marché telle qu'ils la connaissent ;
- la possibilité ainsi donnée au Collège de poser un regard critique et techniquement argumenté sur les propositions qui sont faites au Collège par le Secrétariat Général ;



- l'expérience positive du Collège et de la Commission des sanctions de l'AMF dans ces domaines, les professionnels n'étant pas les moins durs lorsqu'il s'agit de réprimer des comportements contraires aux bonnes pratiques du marché ;
- la possibilité de traiter des conflits d'intérêt par le déport des membres du Collège lorsqu'un sujet touchant leur entreprise, ou dont ils ont eu à connaître directement au titre de leur activité professionnelle, est évoqué.

A son encontre sont fréquemment cités des arguments non moins pertinents :

- il n'est pas sain que ce soit la profession elle-même qui se charge de sa propre supervision ; cet argument est moyennement convaincant, dans la mesure où le Collège est également constitué de membres d'origines différentes et où personne n'entend mettre en place des Collèges majoritairement composés de professionnels en activité ; il ne semble pas que l'on ait observé, dans le cas de l'AMF, des dérives critiquables de ce point de vue ;
- à la différence de la supervision de marché, la supervision prudentielle conduit les membres du Collège à connaître des secrets relativement intimes concernant chacun des établissements supervisés (rapports d'inspection, examen d'établissements en difficulté), alors même que ces informations ont vocation à demeurer confidentielles dans la durée - contrairement aux situations généralement rencontrées à l'AMF pour lesquelles l'information confidentielle que détient le Collège sera rendue publique dès que l'opération examinée est annoncée, soit en général quelques jours plus tard - ;
- de même, avec la mise en place de Bâle II, le Collège est amené à se prononcer sur la validation des modèles internes des établissements dont lui sont présentés, s'il le souhaite, tous les détails ; certains considèrent que ces informations relèvent d'un niveau de confidentialité potentiellement très important, notamment sur le plan commercial ;
- la présence de professionnels en activité serait particulièrement compliquée à gérer s'agissant des mesures de sanction ; cet argument aussi n'apparaît pas très fort si on observe que la Commission des sanctions de l'AMF comprend des professionnels en activité et que - mis à part quelques problèmes de procédure sanctionnés par le Conseil d'Etat qui devraient avoir trouvé leur solution avec la mise en place d'une procédure de récusation - le bilan apparaît positif ;
- la présence de personnalités qualifiées issues du monde professionnel (retraités), permet de bénéficier des avantages attendus de la mesure sans en subir les inconvénients.

La mission a une sympathie naturelle pour une approche ouverte dans ce domaine. Les avantages tirés quant à la qualité des débats des Collèges et à leur capacité à peser face aux services des secrétariats généraux - condition essentielle d'un fonctionnement équilibré de l'autorité de supervision - sont réels. Ils l'emportent sur les inconvénients, pourvu bien sûr que les précautions nécessaires soient prises en matière de prévention des conflits d'intérêt potentiels.

Il est toutefois crucial que la supervision soit perçue comme légitime par ceux à qui elle s'applique. La mission a donc profité des très nombreux entretiens réalisés avec les professionnels de la place pour poser à chacun la même question : « Verriez-vous un inconvénient à ce que - à la CB ou à l'ACAM suivant les cas -, un professionnel en activité dans un établissement directement concurrent du vôtre, participe, en tant que membre du Collège, à l'examen de votre établissement ? ».

Force est de constater qu'il n'y a pas de consensus aujourd'hui sur cette question, ni même d'opinion réellement dominante. Il y a en revanche beaucoup d'avis très tranchés, dans un sens comme dans l'autre. Prenant acte de cette situation, la mission ne recommande pas de nommer des professionnels en activité dans les Collèges des superviseurs prudentiels à ce stade.

Il n'en demeure pas moins prioritaire de faire bénéficier les Collèges d'une réelle compétence de nature professionnelle. La nomination en tant que personnalités qualifiées de « jeunes retraités » de l'industrie, apparaît un moyen de remplir l'objectif à ce stade, qui fait l'objet d'un consensus. Cette solution n'est pas sans inconvénient, car les personnes qui quittent la vie active s'éloignent en général assez rapidement des réalités de marché. Ceci est notamment le cas dans les domaines financiers où les situations, les produits, les techniques utilisées, évoluent très rapidement. Il est recommandé, pour cette raison, de prévoir que les mandats des personnalités qualifiées dans les Collèges de l'ACAM et de la CB ne soient pas renouvelables.

Par ailleurs, les « jeunes retraités » conservent souvent, dans les groupes dont ils sont issus, des mandats non exécutifs pendant quelques années, par exemple dans une ou plusieurs filiales du groupe. Les règles d'incompatibilité prévues par la loi s'agissant des membres du Collège de l'ACAM (3<sup>ème</sup> alinéa de l'article L310-12-2 du code des Assurances<sup>21</sup>) apparaissent, de ce point de vue, trop contraignantes, puisqu'elles interdisent de telles responsabilités à un membre du Collège. On peut d'ailleurs s'interroger sur la nécessité de fixer de telles règles d'incompatibilité dans la loi. Elles n'existent pas en effet dans les textes régissant la CB, le régime d'incompatibilités découlant alors directement des dispositions du Code Pénal relatives à la prise illégale d'intérêts.

Une solution dans laquelle l'exercice de fonctions non exécutives (mandats dans des conseils d'administration) serait autorisé, accompagné de dispositions prévoyant le déport lorsque la situation de l'établissement concerné est examinée (4<sup>ème</sup> alinéa de l'article L 310-12-2 du code des Assurances) apparaîtrait de ce point de vue nettement préférable. L'adoption de règles de déclaration d'intérêts et de déport dans les textes régissant la CB apparaît alors nécessaire. Elles peuvent être inspirées directement des 1<sup>er</sup>, 2<sup>ème</sup>, 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> alinéas de l'article L 310-12-2 du code des Assurances ou de l'article L 621-4 du code monétaire et financier concernant l'AMF.

**Proposition 17 : Supprimer les incompatibilités touchant les membres du Collège de l'ACAM telles qu'elles sont formulées dans le code des Assurances (deuxième alinéa de l'article L310-12-2). Introduire une procédure de déclaration d'intérêts et de déport pour conflit d'intérêt dans les textes régissant la CB.**

**Proposition 18 : S'abstenir dans la pratique, à ce stade, de nommer comme membres des Collèges de la CB et de l'ACAM des professionnels en activité, mais s'autoriser à nommer des personnes venant de partir en retraite et n'exerçant plus, éventuellement, que des fonctions non exécutives dans des groupes supervisés.**

**Proposition 19 : Prévoir que les mandats des personnalités qualifiées membres des Collèges de l'ACAM et de la CB soient non renouvelables.**

**Proposition 20 : Instaurer le même régime que celui recommandé à la proposition 19 pour la Commission des sanctions proposée plus haut (proposition 12).**

---

<sup>21</sup> « Les membres de l'Autorité ne peuvent en aucun cas, pendant la durée de leur mandat, recevoir de rétribution d'une entreprise d'assurance ou d'un établissement de crédit, d'une mutuelle, union ou fédération régie par le code de la mutualité ou d'une institution régie par le livre IX du code de la sécurité sociale (Institutions de Prévoyance) ».

### III.6.b. Au sein des services.

Au-delà du Collège, la qualité du superviseur dépend essentiellement de la compétence et de la motivation des équipes de contrôle. Les nombreux entretiens menés dans le cadre de la présente mission ont permis de constater que, de ce point de vue, les retours reçus sont positifs. Qu'il s'agisse de l'ACAM comme de la CB<sup>22</sup>, un certain nombre de remarques sont revenues fréquemment, qui méritent néanmoins l'attention.

**a)** Le fort intérêt qu'il y aurait à **diversifier les recrutements** apparaît comme un trait commun aux deux institutions. Les concours administratifs ou techniques (accès au corps du contrôle des assurances pour l'ACAM, concours de l'Inspection, des adjoints de direction au SGCB) qui donnent accès aux fonctions d'encadrement dans les deux services assurent une qualité et une homogénéité de recrutement qui sont appréciables.

Ils emportent en revanche le risque d'une forme de sclérose si on ne veille pas parallèlement à maintenir un apport régulier de sang neuf et d'origine différente. Bien sûr les deux organismes emploient des personnes qui proviennent d'autres horizons, notamment pour s'adjoindre des compétences qui leur manquent, comme par exemple des membres du « cadre latéral » à la Banque de France. Le nom même qui est retenu pour qualifier ce mode de recrutement suffit toutefois à expliquer la difficulté rencontrée : il est évidemment difficile, lorsqu'on est « latéral », de prétendre jouir d'un accès égal aux plus hautes fonctions au sein de l'organisation.

Dans le cas de l'ACAM, la loi elle-même va jusqu'à préciser que le secrétaire général de l'ACAM est nommé parmi les membres du corps de contrôle des assurances, qui est un corps particulièrement petit par sa taille (moins de 100 personnes dans les cadres). S'il peut paraître naturel qu'il en soit généralement ainsi, on voit mal les raisons qui conduiraient à ce que la loi l'impose en toutes circonstances. Il est donc proposé de supprimer cette disposition (article L310-12-1 du code des Assurances).

De même, les articles R310-13 et R310-14 du Code des Assurances décrivent les pouvoirs de contrôle attribués aux commissaires-contrôleurs des assurances et les obligations pesant sur eux, qui en sont la contrepartie. La loi<sup>23</sup> donne les prérogatives de contrôle aux agents de l'ACAM quel que soit leur statut. Sans remettre en cause la compétence technique particulière qui est reconnue aux membres du corps de contrôle et qui s'avère très nécessaire au bon fonctionnement de la supervision, il serait logique d'étendre aux personnels d'autre origine les dispositions de nature réglementaire précitées.

La question des filières de recrutement est d'autant plus cruciale pour les autorités que la taille des viviers est restreinte. De ce point de vue, la situation de l'ACAM apparaît plus difficile car les commissaires-contrôleurs des assurances sont une denrée rare activement recherchée par l'industrie. C'est un bon signe quant à la qualité des recrutements, c'est également une difficulté pour la gestion des effectifs du contrôle. Les ressources humaines disponibles pour la CB sont, elles, beaucoup plus stables à l'intérieur des services de la Banque de France.

Nous reviendrons sur ces questions plus loin (cf. IV.1.e.δ.).

---

<sup>22</sup> Compte tenu de la question posée à la mission relative au rapprochement de ces deux institutions (traitée plus bas au IV.1.), ce sont surtout les services de l'ACAM et de la CB qui ont fait l'objet d'échanges sur ce sujet au cours des entretiens et non ceux de l'AMF. C'est la raison pour laquelle les développements du III.6.b. sont centrés sur l'ACAM et la CB uniquement.

<sup>23</sup> articles L 310-13 et L 310-14 du code des Assurances.

**β) Les échanges de personnel** entre autorités de supervision ou avec la DGTPE doivent être fortement encouragés également. Il s'agit d'un moyen efficace de faciliter le développement ultérieur de bonnes coopérations opérationnelles entre autorités de supervision qui constitue, comme on l'a vu précédemment, un enjeu important pour la qualité globale de la supervision.

De même, les échanges de personnel entre autorités françaises et autorités équivalentes à l'étranger sont à développer. De ce point de vue, la CB et la Banque de France ont clairement une tradition qui n'a pas trouvé à se développer de la même façon à l'ACAM. Certes la taille des moyens disponibles pour les deux institutions n'est pas la même : il est beaucoup plus facile d'envoyer des cadres à l'étranger lorsqu'on est relativement riche en moyens. Mais c'est également une question de culture d'entreprise. Les Banques centrales sont habituées, de ce point de vue, à travailler en réseau international depuis longtemps et ce genre d'échange de personnels y est donc plus naturel et plus fréquent. Si le corps des commissaires-contrôleurs essaime à l'intérieur de l'administration française, il apparaît relativement peu orienté vers l'international.

**γ) Les échanges avec l'industrie** sont également un moyen très utile pour assurer la qualité de la supervision. Effectivement, il est préférable, lorsqu'on contrôle un secteur, d'avoir une idée de la façon dont les organismes contrôlés travaillent. Etre passé « de l'autre côté de la barrière », pendant une période de quelques années, est un moyen efficace d'acquérir cette connaissance.

Ces échanges sont également à encourager si l'autorité de contrôle souhaite conserver une familiarité suffisante avec les innovations techniques et financières permanentes qui se font jour dans l'industrie. De façon symétrique, l'industrie peut trouver un intérêt à envoyer certains de ses cadres se former aux méthodes et aux réflexes du contrôle. Elle trouve également un intérêt à ce que son superviseur comprenne ce qu'elle fait et comment elle travaille : un superviseur « éduqué » est plus exigeant dans son activité de contrôle, mais il est aussi plus performant, moins dogmatique et finalement moins pénalisant pour le développement des affaires dans le temps. La qualité de la supervision a donc tout à gagner à une connaissance réciproque du superviseur et des organismes contrôlés, dans le respect bien sûr des objectifs propres à chacune des institutions.

Il existe plusieurs freins à ce type d'échanges, liés :

- à la rémunération : l'industrie rémunère mieux que le contrôle ; la question est donc : comment inciter des personnes travaillant dans l'industrie à accepter de travailler pour un certain temps dans un environnement moins rémunérateur ? A l'inverse, comment faire en sorte que des cadres des autorités de supervision, une fois partis dans l'industrie, acceptent d'en revenir et de réintégrer l'autorité de contrôle ?
- à la gestion des carrières : quel que soit le sens du transfert, la gestion des retours est toujours une préoccupation légitime, source de difficultés fréquentes. Les gens qui sont partis, même temporairement, sont remplacés. Quand ils reviennent, il n'est pas toujours facile de les réintégrer de façon immédiatement satisfaisante et valorisante ;
- aux contraintes déontologiques : il s'agit de proposer aux personnes qui opèrent ces mouvements, des postes qui ne les mettent pas en situation de conflit d'intérêt ; la taille des organismes permet normalement de trouver des solutions à cette difficulté.

Au-delà de ces difficultés techniques pour lesquelles des solutions peuvent être trouvées, c'est essentiellement une question de culture managériale.

La CB a ainsi organisé des systèmes d'échanges temporaires, encore appelés de façon imagée : « swaps »<sup>24</sup>. Cette technique consiste, pour la CB et un organisme régulé, à se prêter mutuellement un cadre pendant une période déterminée, chacun continuant à rémunérer le cadre issu de ses rangs pendant la durée du prêt, mais chacun employant pendant cette période le cadre de l'autre partie dans ses propres effectifs. Le développement de ce type de formule paraît un moyen astucieux de répondre à un certain nombre des contraintes rappelées plus haut, tout en remplissant l'objectif de mobilité.

Bien sûr, le développement de formations croisées et de séminaires communs entre l'industrie et son superviseur sont d'autres moyens d'intensifier les échanges et les transferts de technologie.

Il paraît souhaitable dans ces domaines :

- d'inciter les Collèges à suivre et promouvoir la politique de mobilité et de diversité des cadres au sein des services qui leur rapportent ;
- de mettre en place des chartes entre les autorités de contrôle et l'industrie visant à favoriser les échanges entre les services du superviseur et l'industrie.

**Proposition 21 : Supprimer la disposition de l'article L310-12-1 du code des Assurances qui prévoit que le secrétaire général de l'ACAM est choisi parmi les membres du corps de contrôle des assurances. Etendre à l'ensemble des personnels des services de l'ACAM agissant sur instruction du secrétaire général, les dispositions des articles R 310-13 et R 310-14 du Code des Assurances décrivant les pouvoirs de contrôle attribués aux commissaires-contrôleurs des assurances, en étendant également les obligations attachées à l'exercice de ce pouvoir.**

**Proposition 22 : Assouplir les contraintes statutaires pesant sur le recrutement et la gestion des carrières au sein des services des Autorités de supervision pour accroître la diversité des compétences et des formations en leur sein. Gérer les carrières au sein de ces services de façon plus ouverte, afin de faciliter l'accès aux fonctions d'encadrement pour des profils de recrutement variés.**

**Proposition 23 : Encourager la mobilité des personnes entre Autorités de supervision françaises et entre chacune d'elles et la DGTPE.**

**Proposition 24 : Etablir des chartes entre les Autorités de supervision et l'industrie régulée visant à faciliter et promouvoir les échanges réciproques de collaborateurs.**

**Proposition 25 : Demander aux Collèges des Autorités de supervision d'encourager et de suivre la mobilité des personnels au sein des services mis à disposition des Autorités.**

---

<sup>24</sup> Le « swap » est un instrument financier dérivé qui permet d'échanger des flux monétaires (swaps de taux, swap de devises, credit default swaps) relatifs à un risque portant sur un sous-jacent, appelé encore nominal, qui lui, ne fait pas l'objet d'un échange entre les parties.

### III.6.c. En développant la concertation avec l'industrie

La qualité de la concertation entre superviseur et entités supervisées est un thème récurrent de débat et fait souvent l'objet de récriminations. C'est un phénomène qui dépasse bien évidemment nos frontières et qui a notamment donné lieu à des développements théoriques et pratiques sur le thème de la meilleure régulation (« better regulation »). Comment les autorités de supervision doivent-elles s'organiser et agir pour mieux exercer leurs fonctions ? Ces débats entre régulateur et industrie sont un peu passés au second plan avec la crise, mais ils n'en demeurent pas moins importants.

Qu'est-ce qu'un bon superviseur finalement ? La réponse traditionnelle de l'industrie à cette question consiste tout d'abord à préciser d'emblée qu'un bon superviseur est un superviseur fort, rigoureux et compétent. S'agit-il d'un simple argument de séance ? On peut le penser parfois, mais les périodes de crise montrent qu'une supervision faible ou défaillante peut conduire à des situations catastrophiques et entraîner des conséquences dramatiques.

Au-delà de ce constat, qui tend à être rapidement oublié hors temps de crise, une supervision forte et rigoureuse est aussi une garantie pour l'industrie que les mêmes règles s'appliquent à tous. Une supervision présente et homogène constitue le gage de conditions de concurrence égales pour tous. Dans des marchés internationaux par nature, cet objectif doit être poursuivi sur l'ensemble des marchés nationaux. C'est une question évidemment essentielle mais qui dépasse le champ du présent rapport.

Mais on peut en retenir également qu'une supervision efficace veille à préserver la compétitivité de l'industrie qu'elle est en charge de superviser. Ne pas décourager l'innovation, tout en assurant la sécurité. Favoriser le développement des acteurs tout en les empêchant d'emprunter des chemins hasardeux, voire dangereux.

Dans tous les cas, la qualité du dialogue et de la concertation établis avec le secteur supervisé apparaît comme un élément clef. Les traditions sectorielles dans ce domaine apparaissent variées. Même si des efforts ont été réalisés par toutes les autorités de supervision françaises ces dernières années, la mission a pu constater, au fil des entretiens, que le degré de satisfaction des industries est très hétérogène d'un secteur à l'autre.

#### α) Sur quoi la concertation doit-elle porter tout d'abord ?

La création du Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières (CCLRF)<sup>25</sup> en 2003 a clairement mis dans la main du Ministre l'ensemble des prérogatives réglementaires dans le domaine de la Banque et de l'Assurance. Ni la CB ni l'ACAM ne sont en charge de déterminer les règles applicables. La situation est différente à l'AMF puisque celle-ci édicte, par l'intermédiaire de son Règlement Général (soumis toutefois à homologation du Ministre), les règles applicables au secteur qu'elle supervise. L'AMF est donc amenée à conduire des concertations approfondies sur les projets de modification de son règlement général.

---

<sup>25</sup> Le présent rapport ne portant pas sur la régulation, il ne traitera pas des modalités de fonctionnement du CCLRF, même si celles-ci ont fait l'objet de certaines critiques des professionnels quant à l'insuffisante formalisation des procédures de consultation en son sein par exemple (délais de consultation trop courts).

Si la CB et l'ACAM ne détiennent pas de pouvoir réglementaire, quelles sont les concertations qu'elles doivent conduire ? Il y a tout d'abord des dispositions que l'on pourrait qualifier « d'infra-réglementaires », qui sont par exemple la définition de la forme des différents états de transmission des données que les institutions supervisées sont tenues de leur adresser régulièrement<sup>26</sup>. Ce type de sujet peut paraître secondaire. Il ne l'est pas, car la mise en place, dans chaque entreprise, des processus de collecte et de vérification des données permettant de remplir ces états à bonne date et d'en vérifier le contenu sont des processus souvent complexes et qui peuvent être parfois très coûteux.

Au-delà, le sujet principal d'attention porte sur la doctrine d'application des règles. Le superviseur, même s'il ne dispose pas du pouvoir réglementaire, conditionne fortement la situation des entreprises régulées par la méthode qu'il va choisir pour appliquer ces règles et pour déterminer si, dans chaque cas d'espèce, la règle est respectée ou si elle ne l'est pas. Dans ce dernier cas, il déterminera les mesures nécessaires pour corriger la situation.

Dès lors, connaître à l'avance la doctrine d'application des règles qui sera retenue par le superviseur devient un enjeu essentiel pour le secteur régulé. L'exemple des modèles internes construits dans le cadre de Bâle II dans le secteur bancaire illustrera bien ce propos. La construction des modèles peut demander plusieurs mois, voire années de travail, des moyens humains et informatiques parfois considérables. L'utilisation des modèles doit, en fin de parcours, être autorisée par le superviseur (processus communément mais abusivement appelé « validation »). Si, à l'origine du travail, l'entreprise ne dispose pas d'un minimum de visibilité sur les méthodes et les critères qui seront utilisés par le superviseur dans son travail de « validation », elle prend un risque très élevé de dépenser des sommes d'argent et une énergie considérables pour un résultat nul en cas de refus de validation par le superviseur.

De façon symétrique, la concertation préalable permettra bien souvent au superviseur de s'assurer que sa doctrine d'application est pertinente (elle permet d'atteindre l'objectif recherché par la réglementation), efficace (elle peut être mise en œuvre de façon pratique) et proportionnée (les charges correspondant à sa mise en œuvre sont proportionnées aux risques qu'elle est censée prévenir ou gérer).

La concertation doit s'étendre également à la préparation des négociations internationales auxquelles participent les superviseurs. On a rappelé plus haut l'importance des comités européens de « niveau 3 » à cet égard. Les positions qu'y prennent les superviseurs nationaux, sur des sujets qui touchent à la préparation des normes européennes futures, sont cruciales pour l'industrie. Il est nécessaire et souhaitable qu'elles fassent l'objet de concertations préalables étroites avec elle.

**β) Il s'agit d'une dialectique plus subtile qu'il y paraît au premier abord, dans un jeu où tous les acteurs ne sont pas forcément de bonne foi à tout instant.**

Le superviseur peut craindre en effet de perdre dans cet exercice le pouvoir d'appréciation qui doit demeurer dans sa main. En explicitant à l'avance dans le détail comment il va s'y prendre pour exercer son contrôle, il prend le risque d'être pris au mot et de ne pouvoir ensuite s'écarter de cette doctrine, alors même qu'il apparaîtrait clairement dans certains cas que la situation spécifique rencontrée ne correspond pas à ce qui avait été envisagé lorsque la doctrine avait été définie.

---

<sup>26</sup> Il faut noter à cet égard que cette question relève du domaine « infra-réglementaire » pour le secteur bancaire, mais du domaine réglementaire (en général des arrêtés ministériels) pour ce qui concerne le secteur AMIP. Il paraîtrait souhaitable de réduire cet écart de norme, en adoptant partout la solution « infra-réglementaire ».

Les entreprises inversement sont désireuses d'avoir le plus d'indications le plus tôt possible pour adapter leur préparation au moindre coût. Elles se disent prêtes à accepter le moment venu des adaptations si la situation l'exige. Mais elles sont bien évidemment tentées, lorsque le cas se produit, de se plaindre amèrement, voire de contester un éventuel changement de position du superviseur.

On voit qu'il s'agit avant tout d'un mécanisme de confiance réciproque, qui se construit avec le temps et la pratique. Le superviseur doit être conforté dans le risque qu'il prend de se dévoiler en amont par le fait qu'il est clairement entendu que cette doctrine ne lui sera pas « opposable » s'il s'avère à l'usage qu'elle doit être modifiée compte-tenu des problèmes rencontrés. L'industrie doit disposer d'une visibilité nécessaire à son développement.

γ) Il ressort clairement des entretiens menés dans le cadre de la présente mission que le modèle de concertation développé par l'AMF est aujourd'hui le plus abouti parmi les trois autorités de supervision. Les professionnels sont très nombreux à le saluer. La méthode de travail utilisée par l'AMF, visant à constituer des commissions consultatives associant, sur un thème déterminé, un ou plusieurs membres du Collège, les services de l'AMF et des professionnels (associations représentatives, mais également un échantillon d'établissements particulièrement concernés) semble pouvoir être utilisée comme modèle.

La Commission Bancaire s'est également efforcée de développer fortement ces dernières années la concertation avec les professionnels. Ceci est généralement reconnu par la profession qui insiste toutefois sur la nécessité d'aller plus loin. Ces travaux sont menés habituellement par le secrétariat général. Le processus gagnerait sans doute à associer des membres du Collège sur certains sujets importants. Ceci améliorerait la visibilité du Collège ainsi que sa connaissance directe d'un certain nombre de préoccupations des professionnels, aujourd'hui très largement portées à sa connaissance par le seul canal du secrétariat général.

C'est clairement dans le secteur AMIP que l'insatisfaction en matière de concertation est la plus forte aujourd'hui. Des efforts ont pourtant été réalisés par le superviseur, mais la perception demeure mauvaise. La profession demeure convaincue que l'ACAM cherche en réalité à se constituer un « pouvoir réglementaire de fait » et se plaint d'être parfois écoutée mais très rarement entendue. Du coup, à l'opposé de ce qu'on peut constater dans le secteur bancaire, les professionnels en matière d'assurance sont paradoxalement demandeurs du minimum de recommandations et de prises de position de l'ACAM. Certains en contestent même tout simplement l'utilité et la légitimité.

La mission n'ayant pas pour objet de faire une évaluation du dispositif, elle se gardera de porter un jugement de fond sur la réalité et la portée des efforts de concertation. Elle se borne à constater que l'insatisfaction exprimée par la profession de l'assurance dans ce domaine est grande. Elle pense que le mode de supervision vers lequel évolue le secteur AMIP avec l'adoption de la directive Solvabilité II imposera l'externalisation par le superviseur de sa doctrine d'application des règles. Il apparaît donc urgent de trouver le moyen de mettre en place un système de concertation serein et efficace entre le superviseur et l'industrie qu'il contrôle.

Il n'y a sans doute pas de recette miracle en la matière, autre que celle de donner des gages réciproques de transparence, de fiabilité, de prévisibilité et de rigueur, tant au niveau des services de l'ACAM, que du Collège, et que de l'industrie elle-même (les associations professionnelles et les entreprises elles-mêmes). Une table ronde pour parler du contenu, de la méthode et des principes de concertation serait, compte-tenu de la situation constatée, probablement un bon moyen de tenter de remobiliser les énergies de façon positive.



**Proposition 26 : Impliquer les membres du Collège de la CB dans les principales concertations menées avec la profession bancaire.**

**Proposition 27 : Améliorer le processus de concertation dans le secteur AMIP. Organiser une table ronde ACAM (Collège et services) / Industrie pour tenter de prendre un nouveau départ dans ce domaine.**

### **III.7. Concentrer le contrôle prudentiel des mutuelles du Code de la Mutualité.**

L'entrée des Institutions de Prévoyance et des Mutuelles du code de la Mutualité dans le champ des directives européennes en matière d'assurance au cours des années 1990 a conduit à une série de réformes importantes dans ces secteurs essentiellement actifs dans les domaines de la couverture complémentaire en matière de santé et de la prévoyance.

Si leur agrément relève toujours du Ministre en charge de la Sécurité Sociale et de la Mutualité, le contrôle des établissements, assuré par la Commission de Contrôle des Mutuelles et Institutions de Prévoyance, a été attribué ensuite à la Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance (CCAMIP), créée en août 2003, renommée ACAM en 2005.

Au 31/12/2007, on relevait 63 Institutions de Prévoyance et 1846 Mutuelles. Cet ensemble représentait plus de 80% du nombre d'organismes soumis au contrôle de l'ACAM à la même date. Ces deux segments de marché ne représentaient en revanche respectivement qu'environ 2% et 3,7% du bilan consolidé du secteur soumis au contrôle de l'ACAM et que 4,6% et 7,4% des primes émises au cours de l'année 2007 par le même ensemble. On voit donc d'emblée que le secteur des mutuelles du code de la Mutualité est très atomisé, si on le compare au reste du secteur de l'assurance.

Le contrôle d'un nombre très élevé de petits organismes est un exercice d'une nature assez différente de celui qui consiste à contrôler un nombre relativement restreint d'organismes importants. De ce point de vue, si le secteur des Institutions de Prévoyance est entré assez naturellement dans le moule du contrôle des assurances, la transition s'est avérée beaucoup plus compliquée pour le monde de la Mutualité, malgré le phénomène de concentration progressive qu'il connaît également. Il faut noter toutefois que le secteur de la Mutualité a été soumis plus récemment aux dispositions découlant des directives européennes.

Jusqu'à la date de la présente mission, le contrôle des mutuelles du code de la Mutualité faisait l'objet d'une organisation spéciale au sein de l'ACAM, sous forme d'une « brigade »<sup>27</sup> spécialisée. Le rapport annuel 2007 de l'ACAM témoigne des difficultés par exemple que rencontre encore l'Autorité de Contrôle à obtenir, dans les délais requis et de façon complète, le dossier annuel que chaque organisme contrôlé est tenu de lui envoyer.

---

<sup>27</sup> Le secrétariat général de l'ACAM est organisé sous forme de 8 brigades de contrôle, qui sont des équipes chargées d'exercer le contrôle sur un portefeuille déterminé d'établissements.

Le secteur de la Mutualité témoigne de nombreuses spécificités qui tiennent bien sûr avant tout à ses origines historiques, elles-mêmes le reflet d'une philosophie bien spécifique de l'action sociale. L'article L111-1 du code de la Mutualité rappelle ainsi que les mutuelles mènent « une action de prévoyance, de solidarité et d'entraide, (...), afin de contribuer au développement culturel, moral, intellectuel et physique de leurs membres et à l'amélioration de leurs conditions de vie ».

De fait, les mutuelles ont développé, au-delà des opérations d'assurance complémentaire de santé, des activités de gestion de réalisations sociales, sanitaires ou culturelles ou la mise en œuvre d'actions sociales. Il s'agit par exemple de cliniques, de centres de soins, de pharmacies, de centres optiques, de maisons de retraite ou de crèches. Le code de la Mutualité, largement remanié par ordonnance en 2001 notamment pour adapter le secteur aux nouvelles contraintes que faisaient peser dorénavant sur lui les directives européennes en matière d'assurance, prévoit que ces œuvres sociales doivent être séparées des activités d'assurance.

Les activités d'assurance relèvent ainsi du livre II du code de la Mutualité, les œuvres sociales du livre III. Le cumul des deux activités au sein d'une même mutuelle n'est pas autorisé. La séparation trouve son origine prudentielle dans la nécessité de prémunir les assurés des mutuelles contre les risques que des difficultés de gestion d'opérations non assurantielles pourraient faire courir au bilan qui porte les engagements à leur égard.

Les mutuelles du livre III (709 sur les 1846 mutuelles dénombrées au 31/12/2007) ont néanmoins été incluses dans le champ du contrôle de l'ACAM en 2003, car la séparation imposée en 2001 entre activités d'assurance et œuvres sociales n'était pas encore réalisée de façon correcte partout. Les relations croisées entre mutuelles du livre II et du livre III appartenant aux mêmes groupes rendaient par ailleurs nécessaire l'appréhension par le contrôle de l'ensemble de leurs opérations.

De ce fait, l'ACAM se trouve à contrôler des organismes, les mutuelles du livre III, qui n'ont pas vocation à effectuer des activités d'assurance. Une telle extension du champ de contrôle de l'ACAM ne paraît pourtant pas nécessaire. En effet, l'Autorité peut exercer un droit de suite qui lui permet d'étendre son contrôle, si nécessaire, « à toute personne morale liée directement ou indirectement » à la mutuelle contrôlée « par une convention susceptible d'altérer son autonomie de fonctionnement ou de décision et concernant l'un quelconque de ses domaines d'activité et, notamment, à toute mutuelle ou union régie par le livre III, ainsi qu'à toute personne morale qui constitue avec l'organisme contrôlé un groupe (..) » (article L 510-7 du code de la Mutualité).

L'inclusion des mutuelles du livre III dans le champ du contrôle a d'ailleurs conduit à prévoir qu'un certain nombre de mutuelles fasse l'objet d'un contrôle déconcentré exercé par les Préfets de Région, en pratique les Directions Régionales des Affaires Sanitaires et Sociales (DRASS). Comme le précise l'article L510-2 du code de la Mutualité, il s'agit des mutuelles du livre III, des mutuelles du livre II « substituées »<sup>28</sup> et des mutuelles ou unions de mutuelles « non substituées », à condition que leurs opérations soient d'une nature particulière et inférieures à un seuil défini par arrêté. Dans ce cas toutefois, l'ACAM conserve un droit d'évocation et détient le pouvoir de sanction.

De l'avis général des personnes rencontrées au cours de la mission sur ce sujet, le contrôle déconcentré ne fonctionne pas de façon satisfaisante aujourd'hui. L'appétence des DRASS pour ce type de contrôle apparaît très limitée. Les réformes prévues en matière d'organisation déconcentrée du Ministère des Affaires sociales devraient par ailleurs rendre l'exercice de cette mission encore plus problématique à l'avenir.

---

<sup>28</sup> C'est-à-dire des mutuelles dont les engagements d'assurance sont intégralement souscrits par un autre organisme soumis au contrôle de l'ACAM.

Au total, il paraît donc souhaitable :

- de limiter le contrôle de l'ACAM aux mutuelles et unions de mutuelles non substituées relevant du livre II du Code de la Mutualité (il faudra traiter le cas spécifique de certaines opérations de réassurance relevant éventuellement encore d'organismes régis par le livre I) ;
- de supprimer le contrôle déconcentré.

L'ACAM a déjà travaillé sur ces sujets et transmis des projets de textes allant dans ce sens. Dans l'hypothèse où les propositions faites ci-dessous concernant le rapprochement entre les supervisions bancaires et d'assurance étaient suivies, on pourrait envisager de déconcentrer une partie du contrôle des mutuelles de petite taille vers le réseau provincial de la Banque de France, mission qu'il effectuerait pour le compte du superviseur.

**Proposition 28 : Restreindre le champ du contrôle de l'ACAM dans le secteur de la Mutualité aux seules mutuelles non substituées relevant du livre II du Code de la Mutualité.**

**Proposition 29 : Supprimer le contrôle déconcentré tel qu'il est prévu aujourd'hui par l'article L510-2 du Code de la Mutualité.**

#### **IV. Quatrième Partie : des réformes plus fondamentales permettant d'évoluer vers un modèle de supervision par objectifs.**

L'étude des « rapprochements envisageables entre autorités, pour augmenter la lisibilité et l'efficacité de notre dispositif et favoriser les synergies entre autorités, notamment prudentielles », et des moyens « d'assurer un contrôle homogène des conditions de commercialisation des titres et produits financiers, quelle que soit la nature du producteur et du distributeur » figurait explicitement dans la lettre de mission du Ministre.

Elle conduit à proposer des réformes plus substantielles de l'architecture de notre système de supervision. C'est de ces sujets que traite la dernière partie du présent rapport.

##### **IV.1. Rapprocher contrôle prudentiel des banques et contrôle prudentiel des assurances, mutuelles et institutions de prévoyance.**

L'éventualité d'un rapprochement entre contrôle bancaire et contrôle dans le secteur AMIP<sup>29</sup> en France est régulièrement évoquée depuis plusieurs années. Comme on le verra ci-dessous, cette question n'appelle pas de réponse naturelle évidente. Son examen conduit à une évaluation balancée entre arguments pour et contre. La mission s'est attachée à les recenser et à les pondérer. Les expériences menées à l'étranger sur ce sujet sont également une source d'inspiration intéressante. Enfin, la crise récente modifie certains paramètres de l'équation.

##### **IV.1.a. Deux métiers qui sont et resteront durablement distincts.**

Le principal argument qui s'est toujours opposé au rapprochement des contrôles bancaires et d'assurance tient à la différence fondamentale des métiers exercés par les entreprises objet du contrôle. Les métiers sont différents, les risques qu'ils gèrent sont différents, les réglementations sont différentes. L'approche à retenir en matière de supervision doit donc l'être aussi. Dès lors, à quoi servirait le rapprochement des services en charge d'exercer la supervision ?

Les arguments qui sous-tendent cette position sont bien connus. Il n'est toutefois pas inutile de les rappeler puisqu'ils sont au cœur du débat soulevé par le rapprochement éventuel entre la CB et l'ACAM.

Le banquier reçoit des dépôts et prête. Ses deux risques principaux sont donc un risque de liquidité (ne pas être en état de faire face aux retraits que les déposants souhaiteraient faire) et un risque de solvabilité (ne pas pouvoir récupérer l'argent qu'il a prêté).

---

<sup>29</sup> Dans la suite des développements de cette partie, on parlera du secteur et des activités d'assurance. Sauf exception qui sera alors explicitée, nous ferons référence en réalité à l'ensemble du secteur Assurances, Mutuelles et Institutions de Prévoyance (secteur AMIP). Afin d'éviter l'utilisation répétée de cet acronyme ou d'alourdir inutilement la rédaction, on utilisera à cette fin le mot « assurances ».

Ce sont les raisons pour lesquelles, il est commun d'entendre que « les risques du banquier sont essentiellement à l'actif ». La crise de liquidité, d'un effet en général foudroyant, déclenche souvent la faillite bancaire. En effet, dès que la confiance dans la solidité de la banque est mise en doute, les autres intermédiaires financiers refusent de lui prêter, les déposants se ruent au guichet pour tenter de retirer leurs dépôts avant qu'il soit trop tard (le fameux « run » bancaire). Dès lors, le délai de survie se compte généralement en heures et sauf intervention publique massive, il est trop tard pour inverser le cours des choses. La crise récente abonde malheureusement en exemples significatifs et nombreux d'un phénomène qui n'est toutefois pas nouveau.

L'assureur reçoit d'abord une prime de son client. Il souscrit en contrepartie un engagement, qui consiste à couvrir un risque pour le compte du client. Le prix de revient de la prestation vendue ne sera connu qu'a posteriori. On parle pour cette raison « d'inversion du cycle de production » dans l'assurance. Par ailleurs, la couverture ne se matérialisera par un échange financier avec le client qu'ultérieurement et sous certaines conditions seulement. Le service consistera, en assurance de dommages, à indemniser le client en cas de survenance du sinistre contre lequel ce dernier s'est assuré. C'est aussi le cas en assurance de personnes pour le secteur de l'assurance-décès ou de la prévoyance. En matière d'assurance-vie ou de fonds de pension, le service consistera le moment venu dans le versement d'un capital ou d'une rente financière, sous conditions en général liées à la vie humaine.

On considère généralement de ce fait que « les risques de l'assureur sont essentiellement situés au passif ». D'un point de vue prudentiel en effet, l'attention se porte en priorité sur :

- l'évaluation prudente des engagements pris par l'assureur, matérialisée par des provisions suffisantes constituée au passif du bilan de l'entreprise d'assurance ;
- la correcte « représentation » (ou couverture) de ces provisions par des actifs, sûrs et liquides, dont les caractéristiques doivent permettre de faire face aux engagements souscrits par l'assureur.

La question de la liquidité n'est normalement pas une préoccupation en matière d'assurance. Il n'y a pas de risque de « run » sur une compagnie d'assurance, les gens ne choisissant généralement pas d'avoir un accident automobile ou de décéder pour tester la solvabilité de leur assureur. Comme le rappelait avec un sens aigüe de la formule une personnalité rencontrée au cours de la présente mission, contrairement à l'expression banqueroute, celle « d'assuranceroute » n'existe pas. Le risque principal de l'assurance, c'est qu'une fois les provisions existantes pour couvrir les engagements épuisées par les premiers sinistres, il ne reste plus assez d'actifs pour couvrir les sinistres résiduels. La crise est donc généralement une crise de solvabilité et la mort de l'institution une mort lente. Les difficultés se gèrent dans la durée et non par des crises brutales comme en connaît la banque.

Dans les deux cas (banque et assurance), la surveillance prudentielle conduit à imposer des contraintes en matière de fonds propres, visant à constituer un « matelas de sécurité » qui permette de faire face aux situations les moins probables et les plus contraignantes pour la survie de l'entreprise.

Ces arguments, très fondamentaux, sont parfaitement exacts dans leur généralité. Leur caractère fondamental garantit par ailleurs leur validité dans la longue durée. Il n'est donc pas dans le propos du présent rapport de les remettre en cause. Ils n'épuisent toutefois pas le débat, pour plusieurs raisons :

- si les métiers sont fondamentalement différents, ils peuvent aussi avoir des points communs ;
- l'existence de différences fondamentales entre les deux métiers n'empêche pas forcément d'en exercer la supervision prudentielle au sein d'une même organisation ; le métier de l'assurance automobile a peu à voir avec celui de la couverture de la responsabilité civile médicale, de l'assurance-retraite ou avec la gestion de contrats en unités de compte en assurance-vie ; ceci n'empêche pas pourtant que la surveillance prudentielle de ces différentes activités soit exercée aujourd'hui par la même autorité.

La mission a donc cherché à faire la liste des arguments qui, a contrario, pourraient plaider pour un rapprochement des supervisions bancaire et d'assurance.

#### **IV.1.b. Un faisceau d'arguments en faveur du rapprochement.**

Les arguments qui plaident en faveur d'un rapprochement sont nombreux. Disons d'emblée toutefois qu'aucun d'entre eux n'apparaît totalement définitif. Examinons-les tour à tour.

**a)** Si les métiers de l'assurance et de la banque sont différents, comme nous venons de le rappeler, il n'en demeure pas moins qu'il existe certaines **zones de recouvrement**. On peut en décrire deux qui sont significatives.

Le secteur de l'épargne et des placements financiers constitue à l'évidence la première d'entre elles. C'est une zone de recouvrement d'ailleurs qui, au-delà de la Banque et de l'Assurance, touche également la gestion pour compte de tiers. L'assurance occupe une part significative de cet espace en raison principalement des avantages fiscaux attachés à l'assurance-vie. Certains considèrent que les produits d'assurance-vie demeurent, dans cet espace, très spécifiques, dans la mesure où ils comprennent en général un aléa sur la vie. Il est exact que certains contrats ont un contenu assurantiel fort. Mais il faut aussi constater que de nombreux contrats n'en ont pas ou quasiment pas.

Le deuxième secteur de recouvrement est celui de l'assurance-crédit ou de la caution. Lorsqu'un assureur garantit le risque de crédit, il fait le même métier que le banquier-prêteur, à ceci près qu'il ne fournit pas les fonds. Le risque souscrit par l'assureur est, comme pour le banquier, le risque de contrepartie sur la personne dont le crédit a été garanti ou à qui on a prêté. L'activité d'assurance dans ces domaines s'est fortement développée aux Etats-Unis au cours des 30 dernières années, à travers les compagnies dites « monolines »<sup>30</sup> qui ont notablement défrayé la chronique dans la crise récente. En Europe et en France toutefois, outre les filiales des « monolines » américaines, d'autres acteurs d'assurance sont actifs dans le domaine de l'assurance-crédit ou de la caution.

---

<sup>30</sup> Ainsi appelées car elles ne sont autorisées à développer qu'une seule forme d'activité (celle du risque de crédit) et ne peuvent parallèlement souscrire d'autres types de risques d'assurance.

L'existence de ces zones de recouvrement entre secteurs faisant l'objet de régulations et de supervisions distinctes crée, en matière de régulation prudentielle, des risques d'arbitrage :

- en matière de fonds propres : les réglementations étant très différentes d'un secteur à l'autre, les besoins en capital nécessaires pour la même activité peuvent être notablement différents; l'industrie converge alors assez naturellement vers la forme d'exécution qui requiert le moins de capital possible ;
- en matière de réglementation : dans le domaine de l'épargne, les réglementations qui touchent aux promesses de rendement minimum garanti sont assez différentes selon que l'on se situe dans le secteur de la banque ou de l'assurance, y compris pour des produits économiquement semblables. Le risque économique supporté par le fournisseur de services financiers est pourtant de même nature.

β) On trouve à la fois des activités bancaires et d'assurance au sein de la plupart des grands groupes financiers. Lorsque la taille relative des activités du secteur dépasse un certain niveau, on dit que l'on a affaire à un « conglomérat financier ». Des contraintes spécifiques pèsent sur les **conglomérats financiers** <sup>31</sup>, afin notamment de s'assurer qu'il n'y a pas double emploi des fonds propres (autrement dit, que les mêmes fonds propres ne servent pas à garantir des activités distinctes relevant de secteurs régulés différents).

C'est l'objet de la « surveillance complémentaire » à laquelle sont astreints les conglomérats financiers, au-delà des contrôles opérés sur chaque filiale spécialisée ou groupe spécialisé soumis aux contrôles de son superviseur sectoriel. Le superviseur des activités majoritaires du conglomérat est chargé, en coopération avec les autres superviseurs concernés, d'effectuer cette surveillance complémentaire.

Tous les conglomérats financiers recensés en France à la date du 9 novembre 2007 étaient « à tête bancaire », c'est-à-dire que la tête de groupe était un établissement de crédit contrôlé par la CB. Ils étaient au nombre de 9, dont 8 dont la tête de groupe était supervisée en France par la CB. Pour ces derniers, la taille du bilan d'assurance représentait entre 5,5% et 29,6% du total du bilan du secteur financier du groupe. Ce constat n'est pas étonnant, compte-tenu de l'importance prise par l'assurance-vie dans l'épargne distribuée par les réseaux bancaires en France.

La plupart des groupes d'assurance les plus importants possèdent aussi des filiales bancaires. Toutefois, pour les groupes concernés en France, la taille relative des activités bancaires est beaucoup plus restreinte par rapport à la taille des activités d'assurance, faisant échapper ces acteurs à la classification de conglomérat financier et à la surveillance complémentaire qui y est attachée.

Les grands groupes bancaires ou d'assurance possèdent aussi le plus souvent de nombreuses filiales de gestion pour compte de tiers qui relèvent de la supervision de l'AMF. La crise récente a montré que les contraintes de liquidité des sociétés de gestion pour compte de tiers pouvaient avoir des répercussions non négligeables sur le groupe auquel elles appartiennent. Les déplacements importants d'épargne que l'on a observés au cours des derniers mois entre secteurs (Banque / Assurances / Gestion pour compte de tiers) renforcent l'intérêt d'une surveillance consolidée des différentes activités à cet égard.

Le rapprochement des contrôles bancaires et d'assurance représente un intérêt évident dans le cas des conglomérats financiers, par la plus grande facilité qu'il donne à la surveillance complémentaire, aux échanges d'information, aux contrôles conjoints.

---

<sup>31</sup> Directive 2002/87/EC de l'Union Européenne, transposée dans les codes monétaire et financier et des Assurances.

Cette importance des conglomérats financiers est un des arguments les plus fréquemment employés en faveur du rapprochement entre contrôles bancaire et d'assurance dans les pays qui ont opéré cette réforme (Grande Bretagne, Allemagne, Pays-Bas, Belgique). Les traditions et les situations de marché sont assez différentes d'un pays à l'autre de ce point de vue. Dans les pays du Bénélux par exemple, notamment aux Pays-Bas et en Belgique, les grands opérateurs bancaires sont de très gros opérateurs d'assurance également (ING, Fortis dans son ancienne configuration, étant deux exemples notoires). Dans ces pays également, la vente de produits mixtes banque / assurance s'est développée fortement au cours des années 1990 et 2000, ce qui n'est pas réellement le cas en France. AIG aux Etats-Unis est un autre exemple de groupe d'assurance ayant développé des activités financières importantes, qui sont d'ailleurs à l'origine de ses difficultés actuelles.

Plusieurs intervenants rencontrés à l'étranger ont souligné le fait que la crise actuelle pourrait marquer un coup d'arrêt, voire un point de retour, dans la tendance au développement de groupes multisectoriels. On peut citer à cet égard la vente récente par le groupe allemand Allianz (assurances) de sa filiale bancaire Dresdner Bank à Commerzbank. Il pourrait dès lors apparaître paradoxal de prendre aujourd'hui argument du développement de la Bancassurance pour justifier un rapprochement entre contrôles bancaire et d'assurance en France.

Ce contre-argument paraît relativement peu convaincant. Il est difficile de prévoir aujourd'hui ce que sera la tendance dans ce domaine au cours des 10 ou 20 prochaines années. Les activités d'assurance représentent aujourd'hui une part significative du bilan des grands groupes bancaires français. Même si la tendance à leur augmentation relative venait à s'inverser, il n'en resterait pas moins que la situation créée par leur augmentation au cours des 20 dernières années n'est pas prête de devenir anecdotique.

**γ) Les techniques employées** par les deux secteurs ont eu tendance à se rapprocher au cours des dernières années.

Les groupes d'assurance sont de plus en plus utilisateurs des marchés financiers et des instruments qui s'y négocient, soit sur les marchés organisés, soit sur les marchés non organisés, de gré à gré ou encore dits OTC (« Over the counter »). Par exemple, s'est développée l'utilisation des obligations liées aux catastrophes naturelles (« Cat Nat bonds »), des dérivés de crédit ou de la titrisation pour céder du risque dans le marché. Cette dernière technique vient en complément de la réassurance.

Les groupes bancaires ont pour leur part généralisé l'emploi de techniques quantitatives, actuarielles et d'analyse de portefeuille, dans leurs activités de marché bien sûr, mais aussi pour le développement des modèles internes en matière de risque de crédit pour les besoins liés à la mise en œuvre de Bâle II. Le risque opérationnel ou les calculs liés au fonds propres économiques (pilier II de Bâle II) sont d'autres sujets de convergences techniques. Au risque de simplifier outrageusement, on peut dire que sous l'empire de Bâle I, les besoins en capital des opérateurs bancaires étaient déterminés en faisant la somme des besoins individuels calculés pour chacun de leurs actifs. Sous l'empire de Bâle II, les effets de diversification au sein de portefeuilles de crédit sont pris en compte pour le calcul des besoins en fonds propres, rapprochant fortement de ce fait les raisonnements et techniques utilisés avec ceux de l'assurance.



La crise actuelle se traduira sans doute par une contestation du caractère prédictif attaché à ces différents calculs. On constate en effet que des actifs théoriquement peu corrélés se retrouvent à évoluer dans des directions parallèles dans le cadre de crises systémiques comme celle que nous connaissons aujourd'hui. Il paraît toutefois peu probable que cette constatation conduise à l'abandon pur et simple des approches modélisées. Celles-ci conservent un intérêt certain pour une meilleure compréhension des expositions de chaque acteur. Il est donc plus probable que l'approche quantitative et modélisée sera conservée, que les hypothèses prises en compte dans les modèles seront en revanche revues, que l'utilisation de « stress- tests » sera généralisée et que l'approche quantitative sera complétée par d'autres approches.

**δ)** L'importance qui doit être apportée à la **qualité des actifs** est un facteur commun aux secteurs de la Banque et de l'Assurance.

On a vu plus haut (IV.1.a) que l'approche traditionnelle de l'assurance était celle du passif : s'assurer que les provisions techniques ou mathématiques couvrent prudemment les engagements souscrits par l'assureur. Ceci demeure une différence majeure avec le métier bancaire. Lorsque la liste des actifs admissibles en représentation de ces provisions techniques était restreinte, constituée d'actifs très sûrs et très liquides (obligations souveraines par exemple), le principal objet de préoccupation était de s'assurer de la congruence entre les actifs et les passifs (durations équivalentes, équivalence des devises). La libéralisation intervenue dans ce secteur à la faveur des différentes réformes intervenues dans les années 1980 et 1990 a rendu l'actif des compagnies d'assurance beaucoup plus diversifié et potentiellement plus risqué.

De ce fait, l'appréciation de la qualité d'actifs très variés et leur correcte valorisation, deviennent des objets de préoccupation beaucoup plus sensibles aujourd'hui dans le secteur de l'assurance. De ce point de vue, les techniques de supervision employées dans les secteurs de la Banque et de l'Assurance ne font pas apparaître de différence fondamentale.

**ε)** Le **rapprochement des techniques de supervision** entre les deux secteurs est un autre argument qui doit être ajouté à cette liste. Il est encouragé par les perspectives de mise en place de la directive Solvabilité II dans l'assurance, après celle de Bâle II dans la Banque.

Quels sont ces points de convergence ? On peut citer :

- la généralisation de l'emploi de modèles internes par les acteurs du système, et l'autorisation de les employer accordée par le régulateur ; il s'agit d'un changement de perspective assez radical par rapport aux systèmes antérieurs de supervision ; le monde bancaire a fait cette évolution ; elle reste à faire en matière d'assurance ;
- l'évaluation des systèmes de contrôle interne mis en place par les entreprises supervisées et de leur gouvernance ; dans ces domaines importants de la supervision, les approches ne sont pas fortement marquées par le secteur d'activité (bancaire ou d'assurance) ;
- de même tout ce qui relève de la maîtrise du risque opérationnel se prête à des approches très convergentes dans les deux secteurs ;
- enfin, la lutte contre le blanchiment constitue une dernière zone notable de synergie entre les supervisions bancaire et d'assurance, qui s'étend d'ailleurs également à la gestion pour compte de tiers.

La mission a pu noter à quel point la profession considérait que la mise en œuvre de la directive « Solvabilité II » constituerait un défi très important pour l'ACAM compte-tenu des modifications qu'elle devrait entraîner dans la façon d'exercer la supervision prudentielle. C'est un sujet de préoccupation très fréquemment mentionné au cours des entretiens. La profession bancaire considère pour sa part que la mise en œuvre de Bâle II s'est déroulée correctement et que la Commission Bancaire a su gérer efficacement cette transformation complexe. Le savoir-faire développé par la CB à cette occasion trouverait sûrement des points d'application utiles dans le cadre de la mise en place de Solvabilité II.

ζ) Le rapprochement permettrait d'assurer, dans les **Comités Européens de niveau 3** et dans les autres **instances internationales**, une approche française plus coordonnée et une présence plus forte.

Un superviseur prudentiel unifié proche de la Banque Centrale pèserait en effet d'un poids plus sensible dans les comités de niveau 3, notamment au CECAPP (CEIOPS - comité des superviseurs d'assurance). On a souligné plus haut (cf. II.1.b) l'importance de ces comités en matière de préparation des évolutions réglementaires (avis donnés aux comités de niveau supérieur) et d'harmonisation des pratiques de supervision. Le CECB (CEBS - comité des superviseurs bancaires) comme le CECAPP ont par exemple joué un rôle central dans la préparation des textes relatifs à Bâle II et à Solvabilité II.

C'est un enjeu crucial, tant pour la qualité de la supervision que pour la compétitivité de l'industrie française dans le secteur concerné. Comme on l'a dit plus haut dans ce rapport, l'existence de mécanismes de concertation préalable approfondie avec la profession apparaît essentielle à cet égard. C'est en parvenant à une vision partagée avec les acteurs concernés de l'impact de telle ou telle mesure que le superviseur peut, tout en conservant bien sûr son libre arbitre, préparer le plus utilement sa participation à ces comités. La mission a noté, au travers des entretiens qu'elle a menés, des retours d'expérience contrastés de la part de l'industrie française entre les secteurs de la Banque et de l'Assurance.

Enfin, le poids propre de l'institution constitue, au-delà du pays auquel elle appartient et de la qualité personnelle des représentants, un avantage non négligeable dans les instances internationales. De ce point de vue, on devrait pouvoir tirer des bénéfices sensibles d'un rapprochement entre la CB et l'ACAM.

η) La crise actuelle éclaire d'un jour nouveau la question de savoir si les grands acteurs en matière d'assurance ont un **caractère systémique** ou pas. Autrement dit, les pouvoirs publics peuvent-ils prendre le risque de laisser un grand acteur dans le domaine des assurances faire faillite ?

Il s'agit d'une question complexe au plan théorique, qui pose le problème de l'aléa moral : le fait de savoir qu'ils seront nécessairement sauvés en cas de difficulté parce que leur chute aurait des effets systémiques dévastateurs ne pousse-t-il pas les opérateurs à avoir un comportement irresponsable ? Il s'agit d'une crainte ancienne et logique des superviseurs, qui ont de ce fait toujours été très réticents à détailler à l'avance ce qu'un scénario de gestion de crise pourrait être.

La crise actuelle illustre pleinement ces risques. On peut penser que la question de l'aléa moral ne sera plus abordée dans les mêmes termes après la crise. De nombreux travaux académiques seront probablement menés pour analyser, à la lumière de ce qui vient d'arriver, ce concept et ses implications en termes de régulation, de supervision, voire de politique de contrôle des concentrations industrielles dans le secteur financier.

Le propos n'est pas ici d'entrer dans ce débat. Il est de constater simplement que, dans la gestion de la crise récente, les pouvoirs publics ont estimé, dans de nombreux pays, que les grands acteurs d'assurance devaient être considérés comme présentant un risque systémique et donc qu'ils devaient être secourus, y compris parfois par la Banque Centrale sur le plan de la liquidité.

L'exemple le plus emblématique de cet interventionnisme d'un genre nouveau est bien sûr celui d'AIG aux Etats-Unis. Face à cet argument, les défenseurs de l'approche sectorielle font souvent valoir que les problèmes d'AIG trouvent justement leur source dans les activités non assurantielles du groupe. Il est un fait que l'essentiel des pertes d'AIG a pour origine des activités purement financières, sans lien avec l'assurance, menées à très grande échelle depuis la Holding du groupe, qui n'était pas une compagnie d'assurances. Il n'en reste pas moins que le risque d'une faillite d'AIG en tant que groupe d'assurance a été jugé suffisamment grave sur le plan systémique pour que l'intervention de la FED soit immédiate. Par ailleurs, l'analyse du mécanisme de fonctionnement du fonds « Maiden Lane II LLC » mis en place par la FED le 12 décembre 2008 pour aider AIG montre que l'objectif de cette opération était de permettre aux compagnies d'assurance-vie du groupe AIG de refinancer à un coût acceptable une grande quantité d'actifs illiquides dans les conditions de marché qui prévalaient alors<sup>32</sup>.

Cet exemple n'est pas isolé. On observe en Europe les interventions en capital réalisées aux Pays-Bas en faveur de l'assureur Aegon et du Bancassureur ING. Dans de nombreux pays, comme en France, les plans de recapitalisation mis en place au plus fort de la crise, sont ouverts aux Banques et aux Compagnies d'Assurance.

0) Le caractère subsidiaire du **risque de liquidité en assurance** est un argument souvent employé pour justifier l'approche distincte qui doit être retenue dans la supervision des groupes bancaires et d'assurance.

On a vu plus haut que, dans le cas d'AIG, ce risque a été jugé suffisamment préoccupant pour qu'une intervention de la FED soit déclenchée. Peut-on imaginer pareil enchaînement en France ou en Europe ? La nature de leurs activités ne prémunit-elle pas les assureurs en Europe contre tout risque de liquidité majeur ?

On peut s'accorder sur le fait qu'il y a, a priori, une faible corrélation entre les événements susceptibles de rendre nécessaire la liquidation des actifs d'une compagnie d'assurance de dommages (sinistres à régler) d'une part et les événements financiers affectant la valeur de marché de ces actifs et donc la capacité pour la compagnie d'assurance de les vendre dans de bonnes conditions d'autre part. En cas de situation de crise prolongée sur les marchés financiers et de baisse des souscriptions de nouvelles affaires par la compagnie d'assurance, on peut toutefois imaginer des situations de stress en matière de liquidité.

Dans le domaine de l'assurance-vie, les risques de liquidité sont à l'évidence plus importants. Ils sont d'autant plus réels que la réglementation, dans un but de protection du consommateur, et le jeu de la concurrence, ont amené les entreprises du secteur à offrir des possibilités de sortie anticipée toujours plus favorables à leurs clients. En début de vie des contrats ces sorties anticipées entraînent des conséquences fiscales négatives pour le souscripteur, mais il n'en est plus ainsi au bout d'un certain temps (notamment au bout de 8 ans).

---

<sup>32</sup> Des Compagnies d'assurance-vie du groupe AIG ont vendu, avec une décote d'environ 50%, au fonds MLII leurs participations dans un pool de « Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) », pour un montant facial de 39,3 Mds\$.

Le propos n'est pas d'assimiler le risque de liquidité de l'assurance-vie à celui des dépôts dans une banque. Les freins aux retraits massifs sont beaucoup plus importants en assurance-vie qu'ils ne le sont en matière de dépôt, mais il n'en demeure pas moins que le risque de liquidité apparaît comme devoir être considéré très sérieusement en assurance-vie, notamment dans le cadre de « scénarios stress ».

u) Enfin, la dispersion actuelle des autorités de supervision dans le secteur financier n'est pas un avantage en termes de crédibilité face à des groupes significatifs, actifs dans plusieurs secteurs financiers. On ne reprendra pas ici les développements faits plus haut (cf. ci-dessus II.2.a.ε.) sur l'importance qu'il faut attacher à la **crédibilité institutionnelle** du superviseur. Un regroupement ne pourrait qu'avoir des effets positifs dans ce domaine.

#### IV.1.c. Les risques d'un rapprochement.

Il convient également d'examiner les risques attachés au rapprochement entre la supervision prudentielle des Banques et des Assurances.

α) Le **risque d'extension de l'aléa moral au secteur de l'assurance** par un rapprochement entre sa supervision et la Banque Centrale a été développé ci-dessus, il n'est donc pas nécessaire d'y revenir.

β) La crainte la plus souvent exprimée, en France comme à l'étranger, touche au risque de **perte de la culture assurantielle de supervision prudentielle** : dans un organisme de supervision fusionné, la culture de supervision bancaire ne va-t-elle pas naturellement « dévorer » la culture de l'assurance ?

Les Banques Centrales sont généralement connues pour constituer des organismes à la culture interne particulièrement prégnante, à l'organisation hiérarchique affirmée, proches culturellement du monde bancaire mais en revanche généralement ignorantes des réalités du monde de l'assurance. Comment la culture de supervision de l'assurance, dont on a décrit plus haut les spécificités tout à fait réelles, pourrait-elle survivre à un tel rapprochement ?

Cette question n'est pas mineure. La différence fondamentale existant entre les métiers de la Banque et de l'Assurance suppose que les méthodes de supervision demeurent adaptées à chacun des secteurs. Les réflexes en matière de supervision doivent être différents suivant que l'on s'adresse à un secteur ou à l'autre. Face à une évolution de marché donnée, par exemple une baisse ou une hausse brutale des taux longs, les impacts sur les acteurs des différents secteurs peuvent être diamétralement opposés. Comment le superviseur unique peut-il s'adapter à cette réalité ? Comment peut-il, dans l'urgence, raisonner correctement et de façon simultanée sur des impacts potentiellement contradictoires ? Ne risque-t-on pas de pousser encore plus à une « financiarisation » de l'assurance, dont la crise récente montre qu'elle pourrait être une cause de dévoiement ou de danger ?

Cette crainte s'exprime tant à l'égard des services d'un régulateur unique que de son Collège. Au plan de la représentation professionnelle également, les professionnels de l'assurance expriment fréquemment la crainte que la culture de l'assurance ne sache résister à celle de la Banque. Ceux qui expriment ce sentiment ou cette crainte le font le plus souvent en termes imagés, attribuant à leurs collègues banquiers des « qualités » qui n'en sont pas réellement (« sophistication » du métier bancaire), s'attribuant des « défauts » qui n'en sont pas non plus (caractère « rustique » du métier de l'assurance), pour constater finalement que leur secteur s'en sort nettement mieux dans la crise et qu'il serait donc sans doute dangereux que les « qualités » l'emportent sur les « défauts ».

On est ici à nouveau dans un débat de nature sociologique. Il est intéressant de constater qu'il n'est pas franco-français, mais qu'il est au contraire présent dans presque tous les pays visités au cours de la mission.

γ) Le **risque de démotivation des équipes de supervision** est également un sujet qui doit retenir tout particulièrement l'attention. Il est souvent associé aux craintes qui viennent d'être exposées.

La qualité de la supervision repose avant tout sur la qualité, la compétence, la motivation, l'indépendance et l'engagement des équipes qui sont en charge d'exercer la supervision. Il faut bien dire clairement ici qu'aucune de ces qualités n'est remise en cause. Les équipes de supervision ont fait face avec courage et détermination, tant à l'ACAM qu'à la CB, à une situation de crise qui dure depuis maintenant de très nombreux mois.

Modifier l'organisation qui prévaut aujourd'hui pourrait être vécu par les services de supervision comme une forme de désaveu. Il ne doit pas en être ainsi. Comme la liste des arguments dressée précédemment (IV.1.b.) le montre, il s'agirait de répondre à des situations de marché qui évoluent avec le temps et non de porter un jugement sur les performances de telle ou telle institution. Le rapprochement de la surveillance prudentielle dans l'orbite de la Banque Centrale serait nécessairement vécu plus douloureusement du côté de l'ACAM que du côté de la CB.

Il est important de prévenir le risque de démotivation des équipes, car la qualité du recrutement dans le corps de contrôle des assurances est un élément-clé de l'efficacité du système de supervision. Comme on l'a vu précédemment, il est sûrement utile d'élargir les bases de recrutement du corps et d'élargir le recrutement de superviseurs au-delà du corps technique lui-même. Mais il est aussi indispensable de conserver au métier l'attractivité qu'il a su acquérir. C'est une condition essentielle si l'on veut conserver un recrutement de très haut niveau.

La façon de procéder au rapprochement, de l'expliquer aux équipes concernées et d'obtenir leur adhésion à ce projet sera donc un facteur-clé de succès de la réforme. De ce point de vue, la constitution d'un superviseur prudentiel regroupant, dans l'orbite de la Banque Centrale, Banque et Assurances, apparaît comme un élargissement considérable de l'horizon d'évolution professionnelle possible pour les acteurs de la supervision. Qu'il s'agisse d'évolutions internes mais aussi externes, c'est-à-dire dans l'industrie elle-même.

Il y a donc de sérieux atouts pour obtenir cette adhésion des équipes, à condition toutefois que l'opération soit menée avec fermeté mais avec doigté et respect des cultures de chacune des organisations d'origine concernées par le rapprochement.

δ) le **risque de mauvaise exécution**. Les opposants au rapprochement considèrent que les opérations similaires effectuées à l'étranger sont jugées en général peu convaincantes. On peut mettre en lumière deux travers possibles.

Le premier est celui d'une organisation de taille trop importante pour pouvoir fonctionner de façon efficace : le « grand marché de la supervision » en quelque sorte. C'est souvent un reproche adressé à la FSA britannique par exemple. C'est aussi une des raisons pour lesquelles il est difficile d'imaginer dans un pays comme les Etats-Unis une organisation de la supervision aussi ramassée que celle qui prévaut aujourd'hui dans les principaux pays européens. Dans le cas qui nous occupe, l'argument paraît relativement peu convaincant, car le rapprochement des secrétariats généraux de l'ACAM et de la CB créerait une entité d'environ 800 personnes si l'on ajoute simplement les effectifs de chacune des organisations d'origine – ce qui est une simplification de raisonnement qui majore la taille du nouvel ensemble. Ce n'est pas négligeable bien sûr mais cela demeure un organisme d'une taille tout-à-fait raisonnable.

Le second risque est plus sérieux. C'est celui d'une simple juxtaposition, au sein du nouvel ensemble, des organisations d'origine. C'est un risque non négligeable lorsqu'on observe ce qui s'est passé ou ce qui se passe dans un certain nombre de pays étrangers qui ont procédé à ce type de réforme. Ce risque est le symétrique des risques « culturel » et « de démotivation » décrits précédemment (en  $\beta$  et  $\gamma$ ) : afin d'éviter des chocs culturels trop violents, on conserve les organisations d'origine en les juxtaposant simplement. Solution de facilité, cette méthode de rapprochement ôte bien sûr beaucoup de son intérêt à la réforme.

Au risque de caricaturer des situations beaucoup plus subtiles qu'il y paraît, on peut tenter de caractériser rapidement les expériences étrangères sur ce point. Le modèle britannique (création de la FSA par fusion de multiples superviseurs préexistants) a consisté à brasser de façon rapide et déterminée les différentes équipes d'origine, au point que 10 ans après la création de la FSA, l'organisme d'origine des employés n'est plus un point de repère social interne pertinent. L'expérience allemande (BaFin) apparaît assez différente, avec un directoire au sein duquel chacun des anciens secteurs (Banque, Assurances, Marchés Financiers) est représenté, les synergies entre secteurs demeurant apparemment assez limitées. Six ans après la mise en œuvre de la réforme aux Pays-Bas, les contrôleurs bancaires et les contrôleurs d'assurance ne sont toujours pas situés sur le même lieu géographique (Amsterdam pour les premiers, à 60 km de là pour les seconds), à l'exception toutefois des équipes de contrôle des Bancassureurs, fusionnées à Amsterdam.

Afin de prévenir ce risque de réforme à faible effet de synergie, il convient sûrement de :

- bien réfléchir aux moyens qui peuvent être mis en commun entre les deux secteurs : il s'agit de tirer toutes les synergies qui peuvent l'être, sans chercher à en inventer des fausses ;
- regrouper d'emblée dans un même bâtiment l'ensemble des équipes de la nouvelle organisation ;
- attacher une importance essentielle dès le départ aux aspects managériaux de la réforme. Un chef de projet doit être nommé très rapidement et les aspects opérationnels de la réforme doivent être étudiés, discutés, voire mis en œuvre parallèlement à la préparation et à l'adoption des textes eux-mêmes.

Cette dernière recommandation peut sembler étrange dans l'environnement administratif français. On observera toutefois que lorsque des réorganisations ou des fusions sont opérées dans le secteur privé, on n'attend en général pas le « closing »<sup>33</sup> de l'opération pour engager les travaux d'organisation et le règlement des questions touchant aux ressources humaines. Cette inversion de l'ordre « naturel » des facteurs provient de la nécessité de fixer rapidement les personnels concernés sur leur sort, afin d'éviter la démotivation et les départs non souhaités. Elle vise aussi à raccourcir le plus possible la durée de la réorganisation, période pendant laquelle les énergies ont naturellement beaucoup plus tendance à se focaliser sur les débats internes que sur les préoccupations externes (celles des « clients » de l'organisation). Tous ces facteurs trouvent à s'appliquer dans le cas qui nous occupe, même s'il relève de la sphère administrative.

ε) **Le degré de concentration très différent des industries bancaire et d'assurance** constitue un autre facteur de risque important.

L'industrie bancaire en France apparaît assez fortement concentrée. La Commission Bancaire supervisait, au 31/12/2007, 775 établissements de crédit, les cinq plus gros d'entre eux représentant une part de marché de plus de 50%. S'ajoutaient à eux 149 entreprises d'investissement qui n'étaient pas des établissements de crédit. Dans le secteur de la prestation de services d'investissement la concentration est également très forte : les 10 premières entreprises d'investissement (qu'elles soient établissement de crédit ou non) représentaient plus de 98% du total de bilan cumulé de la population. Au total, le nombre d'entités supervisées s'élève à **924**.

L'industrie de l'assurance est beaucoup moins concentrée. L'ACAM contrôlait, au 31/12/2007 : 361 sociétés d'assurance (cette catégorie inclut les mutuelles relevant du code des Assurances), 28 sociétés de réassurance, 1846 mutuelles relevant du code de la Mutualité, 63 Institutions de Prévoyance et 80 institutions de retraite supplémentaire, soit **2378** institutions au total.

Le rapprochement pourrait disperser l'attention du superviseur fusionné sur un grand nombre d'institutions de petite taille et distraire son attention des établissements représentant un réel risque systémique.

#### **IV.1.d. La pesée des différents arguments plaide pour le rapprochement**

**Au total, aucun des arguments en faveur du rapprochement n'apparaît totalement décisif pris isolément. De même aucun des risques ou des inconvénients listés ci-dessus ne paraît de nature à exclure le rapprochement de la supervision prudentielle des Banques et des Assurances. La liste des arguments en faveur du rapprochement est toutefois longue et constitue une masse critique qui plaide de façon convaincante en ce sens. La crise récente apporte des éléments supplémentaires en faveur de cette réforme. Tous les risques identifiés doivent pouvoir être prévenus par une mise en œuvre adaptée de la réforme. Il est donc recommandé de procéder au rapprochement entre l'ACAM et la CB, au sein d'un organisme de supervision qui demeure dans l'orbite de la Banque de France.**

---

<sup>33</sup> Signature de tous les documents formels qui donnent à l'opération sa réalité juridique.

#### **IV.1.e. Les modalités proposées.**

##### **IV.1.e.α. Le rapprochement des secrétariats généraux**

Il n'entre pas dans le champ de la présente mission de définir dans ses détails l'organigramme de ce que serait la future organisation du secrétariat général de la nouvelle autorité. Toutefois, un certain nombre de principes peuvent être proposés. Ils visent un équilibre entre recherche des synergies permettant d'améliorer l'efficacité et l'efficience de la supervision d'une part et respect des cultures pour ne pas perdre la culture prudentielle de l'assurance d'autre part.

On peut ainsi établir la liste des fonctions qui pourraient être mises en commun entre les secteurs de la Banque et de l'Assurance :

- méthodes actuarielles et quantitatives - validation des modèles internes ;
- activités internationales (CECB, CECAPP, comités équivalents au niveau international) ;
- surveillance macro-prudentielle ;
- lutte contre le blanchiment ;
- conglomérats financiers ;
- statistiques ;
- services juridiques ;
- moyens de fonctionnement.

##### **IV.1.e.β. La distinction contrôle permanent / contrôle sur place**

L'ACAM et la CB ont sur ce plan deux pratiques radicalement opposées. Ceci est d'ailleurs à l'origine de difficultés dans le déroulement des travaux conjoints entre CB et ACAM aujourd'hui. On ne peut que très difficilement imaginer une même autorité de contrôle ne fonctionnant pas de façon homogène dans ce domaine. Il faut donc faire un choix.

La CB distingue le contrôle permanent (expression qui paraît plus précise que contrôle sur pièces) du contrôle sur place. Le contrôle permanent est organisé sous forme de directions effectuant la surveillance d'un portefeuille d'établissements assujettis. Chaque établissement dispose d'un ou plusieurs correspondants réguliers, qui reçoivent les informations envoyées de façon périodique au superviseur, interrogent les établissements en fonction de l'actualité, préparent les saisines du Collège lorsque cela apparaît nécessaire ou souhaitable. Lorsqu'un contrôle sur place est diligenté, il est conduit par le service de l'Inspection Générale (Délégation au contrôle sur place des établissements de crédit). Distinct du secrétariat général de la Commission Bancaire (SGCB), il est composé d'inspecteurs indépendants, qui se rendent dans les locaux de l'établissement inspecté et établissent un rapport d'inspection contradictoire portant sur les thèmes définis avec le SGCB. Ce rapport, accompagné des réponses de l'établissement, est transmis ensuite au SGCB, qui prépare sur ces bases la « lettre de suites » qui sera adressée à l'établissement l'invitant à corriger les dysfonctionnements ou les insuffisances relevées.



L'ACAM est organisée différemment. Elle est composée de « brigades » de contrôle qui comprennent chacune, sous l'autorité d'un chef de brigade, un certain nombre de contrôleurs qui effectuent le contrôle permanent et le contrôle sur place des établissements logés dans le portefeuille de la Brigade.

Chaque système a ses avantages et ses inconvénients. Le système des brigades est sans doute plus économe en moyens dans la mesure où la connaissance des établissements n'est pas dupliquée, puisque ce sont les mêmes personnes qui effectuent contrôles permanent et sur place. Il comporte toutefois un certain nombre d'inconvénients :

- une séparation plus floue entre contrôle permanent et contrôle sur place ;
- un risque de plus forte hétérogénéité dans le traitement des différents établissements suivant qu'ils appartiennent à telle ou telle brigade ; la coordination assurée par le secrétariat général est plus difficile à organiser dans cette structure que dans la structure de la CB ;
- l'absence de regard externe porté régulièrement sur les établissements ; la dichotomie entre contrôle sur place et contrôle permanent permet en effet de faire ausculter régulièrement les établissements par des personnes « neuves », ce qui est une forme de sécurité pour le superviseur ;
- la plus grande difficulté à organiser des missions de contrôle sur place thématiques qui concernent, sur un thème donné, des établissements appartenant à différentes brigades ; il est bien sûr possible de lancer parallèlement des travaux identiques par plusieurs brigades, mais l'inspection successive de plusieurs établissements par une même équipe d'inspection sur un thème donné est plus facile à organiser dans le système de la CB.

C'est une question très sensible sur le plan culturel au sein de chacune des institutions. La mise au point d'un schéma d'organisation commun supposerait donc que les secrétariats généraux des deux autorités discutent en amont, dans le détail, de l'organisation souhaitable. Mais s'il faut donner une recommandation d'ensemble, la mission considère que c'est l'organisation distinguant contrôle permanent et contrôle sur place qui devrait être privilégiée dans la nouvelle organisation.

#### **IV.1.e.γ. Organisation du Collège.**

Faut-il prévoir un ou plusieurs Collèges ?

La profession de l'assurance, lorsqu'est évoquée l'hypothèse d'un rapprochement entre la CB et l'ACAM, exprime généralement une forte préférence pour la mise en place de deux Collèges distincts, l'un portant sur la Banque et l'autre sur le secteur AMIP, les deux Collèges se réunissant lorsque les questions communes sont évoquées. On peut voir dans cette position, le reflet du souhait de ne pas perdre la spécificité du monde de l'assurance. Il s'agit aussi d'éviter l'engorgement qu'une structure de Collège unique pourrait créer à ce niveau.

Mais ce choix risquerait d'affaiblir structurellement les Collèges par rapport au Secrétariat Général de la nouvelle autorité qui serait, lui, unique. Or l'importance d'un Collège jouant pleinement son rôle a été rappelée plus haut.

La mission recommande donc une structure de Collège unique à la tête de la nouvelle autorité, présidé par le Gouverneur de la Banque de France, comprenant des personnalités qualifiées disposant de compétences à la fois dans les secteurs de la Banque et de l'Assurance.

**a – dans une option A**, ce Collège serait toutefois complété par deux formations distinctes qui se réuniraient sur les questions spécifiques au secteur des établissements de crédit et entreprises d'investissement d'une part et aux entreprises d'assurance, mutuelles du code de la Mutualité et Institutions de Prévoyance d'autre part.

Il est souhaitable de veiller à ce que les effectifs des Collèges ne soient pas trop importants si on veut leur garantir un fonctionnement efficace. Tel est l'objet des propositions qui suivent.

Le Collège de l'Autorité pourrait comprendre :

- le gouverneur de la Banque de France (Président) ;
- trois magistrats nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie sur proposition respectivement du vice-Président du Conseil d'Etat, du premier Président de la Cour de Cassation, du premier Président de la Cour des Comptes ;
- deux membres choisis en raison de leur compétence en matière d'assurance, de mutualité et de prévoyance nommés par arrêté du ministre chargé de l'économie ;
- deux membres choisis en raison de leur compétence en matière bancaire et financière ;
- le directeur général de la DGTPE en tant que Commissaire du Gouvernement.

Le Collège des Assurances, Mutuelles et Institutions de Prévoyance comprendrait :

- le gouverneur de la Banque de France (Président) ;
- les trois magistrats appartenant au Collège faîtier ;
- le Président du Conseil National de la Comptabilité ;
- les deux personnalités qualifiées du collège faîtier compétentes en matière d'assurance, de mutualité et de prévoyance ;
- deux autres personnalités qualifiées nommées dans les mêmes conditions à raison de leur compétence dans ces mêmes secteurs ;
- le directeur général de la DGTPE en tant que Commissaire du Gouvernement.

Le Collège Bancaire comprendrait :

- le gouverneur de la Banque de France (Président) ;
- les trois magistrats appartenant au Collège faîtier ;
- le Président du Conseil National de la Comptabilité ;
- les deux personnalités qualifiées du Collège faîtier compétentes en matière bancaire et financière ;
- deux autres personnalités qualifiées nommées dans les mêmes conditions à raison de leur compétence dans ces mêmes secteurs ;
- le directeur général de la DGTPE en tant que Commissaire du Gouvernement.

Chacun des Collèges spécialisés serait étendu, lorsqu'il se prononcerait sur les questions relevant aujourd'hui du CECEI et du CEA (décisions relatives à l'état civil des entreprises du secteur), au Président de l'AMF et, pour le Collège des Assurances, à deux représentants des entreprises d'assurance, un représentant des entreprises de réassurance, un représentant du personnel des entreprises d'assurance et, pour le Collège Bancaire, à deux représentants des établissements de crédit et entreprises d'investissement et deux représentants des organisations syndicales représentatives du personnel des établissements de crédit et entreprises d'investissement. Les Présidents des fonds de garantie participeraient également à ces formations étendues, pour les secteurs dans lesquels ils sont susceptibles d'intervenir.

Ces Collèges spécialisés élargis donneraient également un avis sur les positions de doctrine ou les recommandations à vocation générale concernant chacun des secteurs spécialisés, ayant, suivant les cas, vocation à être adoptés par le Collège faîtier ou les Collèges spécialisés.

Le Collège faîtier traiterait des questions suivantes :

- budget de l'Autorité ;
- questions relatives au fonctionnement général de l'Autorité, notamment l'adoption de son Règlement Intérieur, et à l'organisation du Secrétariat Général ;
- surveillance macro-prudentielle ;
- questions internationales ;
- questions d'intérêt commun pour les secteurs de la Banque et de l'Assurance, relatives au contrôle des conglomérats financiers ;
- notification des griefs dans le cadre des procédures de sanction.

Les Collèges spécialisés dans leur formation non élargie traiteraient de toutes les questions qui ne relèveraient ni du Collège faîtier ni de leur formation élargie.

Le Collège faîtier comme les Collèges spécialisés pourraient auditionner en tant que de besoin des personnalités extérieures. Ils pourraient également constituer des Commissions consultatives associant les professionnels sur tout sujet relatif à l'exercice de la supervision financière.

L'avantage de cette option A est d'assurer une représentation de chacun des secteurs (Banque / Assurance), au niveau du Collège, qui soit fortement identifiée et numériquement identique à ce qu'elle est aujourd'hui. Son inconvénient est clairement lié à une certaine lourdeur du dispositif.

**b – une option B**, plus légère, consisterait à n'avoir qu'un seul Collège dont la composition serait identique à celle décrite plus haut pour le Collège faîtier, en y ajoutant toutefois le Président du Conseil National de la Comptabilité. Ce Collège pourrait désigner en son sein des Commissions spécialisées auxquelles il pourrait déléguer certaines de ses attributions. Une telle délégation apparaîtrait utile, notamment pour l'examen des organismes de petite taille, ceci afin d'éviter l'engorgement du Collège. Il pourrait être prévu que ces Commissions spécialisées puissent inviter, en tant que de besoin, des personnalités extérieures à participer à leurs travaux.

Le Collège se réunirait dans une formation élargie, comprenant le Président de l'AMF, des représentants des entreprises concernées et des personnels de ces entreprises, avec la participation en tant que de besoin des Présidents des Fonds de garantie éventuellement concernés, pour les décisions relevant aujourd'hui du CECEI et du CEA ainsi que pour donner un avis sur les positions de doctrine ou les recommandations à vocation générale proposées à la décision du Collège.

Cette option B présenterait les avantages et les inconvénients symétriques de ceux décrits plus haut pour l'option A. La mission a une préférence pour l'option B, qui lui paraît plus simple à mettre en œuvre et donc probablement plus efficace.

c – Enfin, **dans les deux options**, sous réserve du caractère probant des vérifications recommandées dans la proposition n°11, une Commission des sanctions serait constituée, sur le modèle de ce qui a été fait pour l'AMF. Elle serait indépendante des Collèges et du Gouverneur de la Banque de France. Elle traiterait de l'ensemble des procédures de sanction relatives au domaine de compétence de l'Autorité. Le droit d'appel à l'égard de ses décisions relèverait du Collège faïtier dans l'option A ci-dessus.

Comme c'est aujourd'hui le cas pour l'AMF, il paraîtrait souhaitable que l'Autorité de Contrôle Prudentiel établisse un rapport annuel au Président de la République et au Parlement.

#### **IV.1.e.δ. Le corps de contrôle des Assurances**

On a déjà abordé la question des filières de recrutement des organismes de supervision (cf. supra III.6.b.α.) pour souligner l'intérêt qu'il y aurait, tant à l'ACAM qu'à la CB, à favoriser une certaine diversité des origines et des formations.

La fusion des secrétariats généraux de l'ACAM et de la CB conduirait à poser la question de l'existence même d'un corps technique spécialisé dans le domaine du contrôle des entreprises d'assurance. Le corps de contrôle des assurances est en effet de très petite taille. Il comprenait, à la fin de l'année 2008, 107 personnes se répartissant ainsi : 74 agents dans les cadres (45 agents titulaires à l'ACAM, 16 stagiaires, 12 agents en poste dans l'administration française et 1 expert national à la Commission Européenne), 2 agents hors cadre en poste à la Caisse Centrale de Réassurance, 7 agents détachés (2 en poste à CNP Assurances, 4 dans l'administration française et 1 en poste dans un organisme international) et 24 agents en disponibilité dans le secteur privé.

Les Commissaires-contrôleurs des Assurances, pour la plupart issus de l'Ecole Polytechnique ou de l'Ecole Normale Supérieure, bénéficient d'une formation technique très poussée dans le domaine de l'actuariat. Après quelques années passées à l'ACAM, ils deviennent généralement une ressource très prisée par le secteur privé, ce qui entraîne de nombreux départs. L'ACAM a donc le souci d'offrir aux jeunes Commissaires-contrôleurs des perspectives suffisamment attractives pour prévenir le risque d'hémorragie d'une part et maintenir un flux de recrutements suffisant d'autre part.

Le rapprochement proposé entre l'ACAM et la CB ferait-il courir des risques particuliers à cet égard ?

L'intégration dans un organisme proche de la Banque de France élargirait fortement les possibilités d'évolution de carrière pour ceux qui souhaiteront rester dans le secteur public. De ce point de vue, le rapprochement apparaît comme un facteur positif pour les personnels concernés. Les compétences techniques actuarielles développées par le corps de contrôle devraient trouver à s'exercer dans un cercle beaucoup plus large que le seul secteur des assurances. La mission des Commissaires-contrôleurs des assurances pourrait ainsi être élargie à l'ensemble du secteur financier.

Malgré l'élargissement proposé de leur horizon, les Commissaires-contrôleurs demeureront un corps peu nombreux. On peut dès lors légitimement s'interroger sur l'intérêt qu'il pourrait y avoir à fusionner ce corps avec un autre corps technique de l'Etat. Le corps des administrateurs de l'INSEE (environ 500 personnes actuellement) apparaîtrait de ce point de vue comme un candidat assez naturel. Le corps fusionné ainsi constitué pourrait regrouper une bonne partie des personnes de formation scientifique poussée travaillant dans les secteurs économiques et financiers de l'administration.

#### **IV.1.e.e. Le statut du nouveau superviseur**

L'ACAM dispose aujourd'hui de la personnalité morale, ce qui n'est pas le cas de la CB. Donner la personnalité morale à la nouvelle autorité induirait-il le risque d'affaiblir un lien entre la Banque Centrale et la nouvelle Autorité dont nous avons constaté plus haut (cf. II.2.a.) l'importance ?

Si on souhaite prévenir ce risque, la disparition de l'ACAM et la reprise de ses missions prudentielles par un organisme fusionné qui aurait le même statut que la CB actuellement sont des évolutions imaginables. Les personnels aujourd'hui employés par l'ACAM seraient intégrés ou détachés à la Banque de France et mis à disposition de l'organe de supervision par cette dernière. Le financement du nouvel ensemble serait assuré, comme pour la CB aujourd'hui, par la Banque de France. La profession de l'assurance ferait, dans ce système, l'économie des contributions qu'elle paie aujourd'hui pour assurer le financement de l'ACAM.

Mais il ne paraît pas choquant non plus de donner une forme juridique plus identifiée à cette mission spécifique de supervision financière conduite en liaison étroite avec la Banque Centrale. Dans un tel schéma, la nouvelle Autorité disposerait de la personnalité morale. Le lien avec la Banque Centrale serait néanmoins assuré par plusieurs moyens :

- le Président du Collège de l'Autorité serait le Gouverneur de la Banque de France ; le Secrétaire Général de l'Autorité et deux secrétaires généraux adjoints seraient nommés par le Ministre sur proposition du Président ;
- les textes pourraient prévoir que la Banque de France met à disposition de l'Autorité les moyens nécessaires à son fonctionnement.

Dans ce second schéma, l'Autorité disposerait d'un budget propre, ce qui peut paraître légitime et souhaitable, s'agissant d'une mission de supervision financière qui serait remplie pour le compte de l'Etat et qui ne fait pas partie du champ des missions pour lesquelles la loi garantit l'indépendance de la Banque Centrale. Comme on l'a vu encore récemment, c'est *in fine* l'argent public qui est appelé en cas de besoin de recapitalisation publique dans le secteur financier. La responsabilité ultime est donc bien celle de l'Etat.

Il serait logique, dans un tel schéma, d'appeler auprès de l'ensemble du secteur financier, des contributions qui permettent de financer le nouvel organisme. Il n'y a pas de raison en effet que le secteur de l'assurance soit seul appelé à financer sa supervision prudentielle. Il conviendrait dès lors d'appeler auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement une contribution de même nature que celle qui est aujourd'hui appelée par l'ACAM auprès de la profession de l'assurance.

Afin d'éviter des débats interprofessionnels interminables, il pourrait être convenu que le secteur de l'assurance étant déjà couvert par un appel à contribution, le montant et le mode de répartition de cette dernière ne seraient pas modifiés (mais son produit serait réparti éventuellement entre la nouvelle Autorité et l'AMF – cf. ci-dessous IV.2.). La profession bancaire serait quant à elle mise à contribution pour assurer sa part du financement de la supervision. La Banque de France pourrait enfin assurer une part du financement du budget de l'Autorité prudentielle, part qui correspondrait par exemple aux travaux qui seraient assurés par l'Autorité dans une optique de surveillance macro-prudentielle ou pour les besoins de la Banque Centrale.

La mission a une préférence pour la seconde des deux options décrites ci-dessus, qui lui paraît plus claire et de nature à assurer un meilleur contrôle budgétaire et financier et, partant, une meilleure gestion de la nouvelle Autorité. Elle reviendrait à faire supporter, toutes choses égales par ailleurs, une charge annuelle d'environ 90 M€ sur le secteur des Etablissements de crédit et des Entreprises d'investissement. Ceci représente moins de 0,15% du montant des frais de gestion annuels du secteur concerné.

**Proposition 30 : Fusionner l'ACAM et la CB dans une nouvelle Autorité de Contrôle Prudentiel des banques, des assurances et des mutuelles (ACP). Doter cette nouvelle Autorité de la personnalité morale et d'un secrétariat général unique, dirigé par un secrétaire général et deux secrétaires généraux adjoints nommés par le Ministre en charge de l'Economie sur proposition du Gouverneur de la Banque de France. Prévoir que cette Autorité adresse annuellement au Président de la République et au Parlement un rapport destiné à rendre compte de ses activités. Préparer la fusion des services avant l'entrée en vigueur du nouveau dispositif. Opérer, au sein du secrétariat général fusionné, une distinction entre Contrôle Permanent et Contrôle sur Place et regrouper entre le contrôle de la Banque et de l'Assurance les services qui méritent d'être mis en commun conformément aux propositions esquissées dans le présent rapport.**

**Proposition 31 : Instaurer un Collège, présidé par le Gouverneur de la Banque de France, assisté de deux Collèges spécialisés dans l'Assurance et dans la Banque (option A) ou de Commissions spécialisées (option B), conformément aux propositions détaillées faites dans le présent rapport. Le Collège serait élargi pour l'exercice des compétences aujourd'hui dévolues au CECEI et au CEA. Le Collège élargi donnerait également un avis sur les projets de positions de doctrine ou de recommandations générales ayant vocation à être soumises au Collège.**

**Proposition 32 : Mettre en place une contribution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement au financement de la nouvelle autorité, qui s'ajouterait au financement déjà en place pour les entreprises d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance, ce dernier demeurant inchangé (proposition à articuler éventuellement avec la proposition 37 ci-dessous).**

**Proposition 33 : Elargir la mission des commissaires-contrôleurs des Assurances à l'ensemble du secteur financier. Etudier et mettre en œuvre, si l'Autorité de Contrôle Prudentiel peut en tirer profit, la fusion du corps des commissaires-contrôleurs avec le corps des administrateurs de l'INSEE.**

## **IV.2. Le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pour assurer la protection du consommateur de services financiers ou d'assurance.**

La création d'une nouvelle autorité en charge de la Banque et des Assurances laisse ouverte la question du mandat de cette autorité. Doit-elle se charger du contrôle prudentiel uniquement ou doit-elle également se charger du contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle ?

### **IV.2.a. Des règles hétérogènes d'un secteur à l'autre.**

Les règles qui s'appliquent dans le domaine de la commercialisation ou de la protection du consommateur de produits financiers sont hétérogènes d'un secteur financier à l'autre.

En matière d'épargne, on observera ainsi que les produits font l'objet d'une approbation préalable de la part du superviseur dans le domaine de la gestion pour compte de tiers (OPCVM). S'agissant de l'assurance-vie, les directives interdisent l'approbation *ex ante* des produits d'assurance. Le code des Assurances contient toutefois de nombreuses dispositions législatives et réglementaires concernant par exemple la participation aux bénéfices, ou encore les taux minimaux garantis. Le secteur des produits d'épargne bancaire apparaît quant à lui relativement peu réglementé aujourd'hui.

La directive sur les Marchés d'Instruments Financiers (MIF)<sup>34</sup> édicte les règles qui s'appliquent à la vente de produits financiers, en matière de conseil, de publicité, de documents commerciaux, de relations financières entre producteurs et distributeurs. Ces règles visent notamment à s'assurer que les produits vendus sont raisonnablement adaptés au profil de risque du client et que ce dernier est en mesure de comprendre les caractéristiques du produit qu'il achète. Cette directive ne s'applique pas aux produits d'assurance, ni aux produits bancaires qui ne reposent pas sur des produits financiers au sens de la directive.

De ce fait, un client de réseau bancaire souhaitant placer son épargne, se verra généralement proposer, au guichet de sa banque, trois catégories de produits (OPCVM, assurance-vie, produits bancaires) placés sous l'empire de trois régulations différentes et soumis aujourd'hui à la supervision de trois autorités différentes.

Outre le fait qu'il est difficile d'en comprendre la logique, ce type de situation crée les conditions naturelles d'une activité d'arbitrage réglementaire de la part des acteurs financiers. C'est d'ailleurs la question soulevée par la lettre de mission du Ministre lorsqu'elle requiert des propositions sur « les moyens d'assurer un contrôle homogène des conditions de commercialisation des titres et produits financiers, quelle que soit la nature du producteur ou du distributeur ».

---

<sup>34</sup> Directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (MIF).

Un groupe de travail de l'AMF a produit récemment un rapport qui illustre très bien cette problématique<sup>35</sup>. Les produits d'investissement structurés<sup>36</sup> vendus par la plupart des réseaux bancaires, dont l'encours est estimé à la fin de l'année 2007 à plus de 70 Mds €, sont en concurrence avec les OPCVM et les contrats d'assurance-vie. Ces trois catégories de produits d'épargne apparaissent largement substituables. Les OPCVM relèvent de la réglementation découlant de la directive OPCVM (directive 85/611/CE), les obligations structurées de la réglementation découlant de la directive « Prospectus » (directive 2003/71/CE), les contrats d'assurance-vie du code des Assurances et des directives « Assurance-vie ». Chacune de ces réglementations impose des contraintes différentes en matière d'information (contractuelle ou précontractuelle), publicité, conseil et transparence des relations entre producteurs et distributeurs.

Le Gouvernement s'apprête à prendre, sur proposition du Ministre, des ordonnances visant à étendre à la commercialisation des produits d'assurance-vie les principes de protection édictés par la directive MIF. On peut dès lors penser que l'arbitrage réglementaire sera plus compliqué. Ce pas dans la bonne direction ne règlera toutefois pas entièrement la question. En effet :

- au-delà des règles elles-mêmes, dans le domaine du contrôle des méthodes de commercialisation comme dans le domaine prudentiel, c'est l'homogénéité des méthodes de supervision et de contrôle qui garantit la qualité de la protection du consommateur de produits financiers et des conditions de concurrence égales ;
- la logique des principes de protection énoncés par la directive MIF et rappelés précédemment devrait en réalité trouver à s'appliquer pour l'ensemble des produits et services financiers et non uniquement pour les produits d'épargne.

Si on excepte le risque de contrepartie lui-même, les dangers que court le consommateur de services financiers lorsqu'il souscrit un produit complexe, ne sont pas radicalement différents qu'il place son épargne à 15 ans ou qu'il s'endette sur la même durée. Dans les deux cas, la valeur financière du temps, la nature des risques supportés par chaque partie au contrat, la valorisation des options éventuellement incluses dans le contrat, sont autant de facteurs sur lesquels l'asymétrie d'information entre le prestataire de services financiers et son client crée un risque important d'abus.

Contrairement à une idée souvent émise, ces risques ne se limitent pas au consommateur personne physique. Les consommateurs institutionnels, lorsqu'ils ne développent pas eux-mêmes d'activité financière propre, sont susceptibles de rencontrer les mêmes difficultés. Dans ce domaine également, les exemples sont nombreux, tant en France qu'à l'étranger. Bien entendu, il paraît souhaitable d'adapter le niveau de protection au profil des clients et de ne pas exiger les mêmes précautions de vente pour une clientèle de particuliers dans un réseau de très grande distribution ou pour une clientèle institutionnelle par exemple. Il n'en demeure pas moins que, dans chaque cas, le respect de certains principes et règles de commercialisation apparaît nécessaire, afin de prévenir les risques de dérive. La concentration supplémentaire du secteur financier à laquelle devrait conduire la crise actuelle ne fait que renforcer ces risques.

Il paraît donc utile de s'intéresser à la question du contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pour terminer notre revue du système de supervision.

---

<sup>35</sup> « Rapport sur l'harmonisation des règles de commercialisation applicables aux produits substituables » - AMF, groupe de travail de la Commission consultative « Epargnants », présidé par Jacques Delmas-Marsalet – octobre 2008.

<sup>36</sup> Certificats, Warrants, titres de créance émis par des institutions financières dont le remboursement ou le versement d'intérêts dépend de formules pouvant inclure un ou plusieurs sous-jacents de nature diversifiée (actions, indices, fonds, fonds de fonds,...).



#### **IV.2.b. Des traditions et des cultures de supervision distinctes entre les différentes autorités de supervision.**

La description qui suit mériterait d'être étayée par des analyses qui corroborent par des faits mesurables les appréciations portées sur l'action des trois superviseurs dans ce domaine. Mais de telles analyses dépassaient le cadre de la présente mission. Les appréciations qui suivent sont toutefois suffisamment partagées, y compris au sein des autorités concernées, pour pouvoir être retenues dans le cadre de la présente étude.

L'AMF est sûrement, parmi les 3 autorités de supervision, celle qui a la tradition et la culture les plus fortes dans le domaine du contrôle des méthodes de commercialisation. Ceci peut s'expliquer et s'illustrer de façon objective :

- la protection de l'épargne est au cœur de sa mission; l'épargnant est traditionnellement protégé contre le risque de manque de transparence des émetteurs de titres et des intermédiaires financiers ;
- la réglementation européenne prévoit en général, dans le domaine de l'épargne, des dispositifs d'approbation explicite *ex ante* des produits commercialisés, ce qui est très spécifique par rapport aux autres secteurs financiers ; ceci contribue au fait que, l'AMF, chargée d'appliquer cette réglementation, a développé une culture assez forte dans le domaine de la protection du consommateur ;
- l'objectif de protection des intérêts du consommateur de services financiers n'est pas contradictoire avec les autres objectifs poursuivis par l'AMF, notamment pour tout ce qui concerne la supervision des marchés financiers et des opérations qui y sont réalisées (Introductions en bourse, Offres Publiques d'Achat par exemple). Dans tous les cas, il s'agit de protéger l'épargne et l'investisseur ;
- l'AMF est la seule des trois autorités de supervision à avoir mis en place un service de médiation. Actif dans le domaine de l'épargne (mais pas de l'assurance-vie puisque ce secteur relève pas de l'AMF), il offre de véritables prestations de médiation<sup>37</sup>.

L'ACAM vient sûrement en second rang dans ce domaine. Son intérêt pour ce thème de supervision trouve son origine ou son illustration dans :

- l'objectif clair donné à l'ensemble des dispositions du code des Assurances, qui est la protection de l'assuré. Le code des Assurances est assez prescriptif en matière de droit du contrat et l'ACAM est chargée de l'application du code ;
- l'importance donnée au droit du contrat en matière prudentielle : ce sont les dispositions des contrats et l'évolution de la jurisprudence qui gouverne leur application qui déterminent, tout autant que les caractéristiques physiques des personnes ou des biens assurés, la nature des engagements portés par l'assureur et donc le montant des provisions techniques qu'il doit constituer pour les couvrir ;
- les débats anciens relatifs au partage du produit des placements financiers entre assurés et actionnaires pour les produits d'assurance-vie qui ne sont pas en unités de compte ; il s'agit du thème célèbre des « participations aux bénéfices » ;

---

<sup>37</sup> La fonction de médiation de l'AMF est explicitement prévue par l'article L 621-19 du Code Monétaire et Financier. Plus de 2150 demandes d'intervention du service spécialisé de l'AMF, composé de 6 personnes, ont été enregistrées au cours de l'année 2007, les 2/3 sous forme de demandes de consultation et 1/3 sous forme de demandes de médiation.

- la présence, au sein de l'ACAM, d'un service chargé de recevoir les réclamations des assurés<sup>38</sup> ; ce service enregistre les réclamations, saisit lorsqu'il le pense approprié les compagnies d'assurance concernées, dans le but d'obtenir un règlement amiable des litiges ; mais ne fait pas à proprement parler de médiation.

En revanche, contrairement à l'AMF, on relèvera pour l'assurance le fait que :

- les produits d'assurance ne font plus l'objet d'une approbation administrative *ex ante* depuis le milieu des années 90 ; ce système existait auparavant, mais les directives européennes d'assurance l'ont supprimé ;
- en tant que superviseur prudentiel, l'ACAM peut se trouver en situation de conflit d'objectifs entre protection de la solvabilité des entreprises et protection des intérêts de certaines catégories d'assurés.

C'est ce dernier conflit d'objectifs entre surveillance prudentielle et contrôle des méthodes de commercialisation qui explique probablement le mieux, dans le domaine bancaire, le manque d'appétence du superviseur (la CB) pour le contrôle des méthodes de commercialisation. Il faut observer que, si des nuances peuvent être observées d'un pays à l'autre, les Banques Centrales exerçant les missions de supervision bancaire sont en général dans une situation et un état d'esprit similaires.

Des facteurs objectifs expliquent cette situation :

- le caractère relativement peu prescriptif des textes bancaires en matière de protection du consommateur (même si des évolutions importantes peuvent être notées sur les 10 ou 20 dernières années<sup>39</sup>) ;
- le fait que la protection des déposants n'est pas le seul objectif poursuivi par la Banque Centrale qui supervise le secteur bancaire ; la stabilité financière, c'est-à-dire la capacité du système bancaire à résister aux chocs et à continuer de jouer son rôle indispensable dans le financement des économies, est, comme on le voit bien aujourd'hui, un objectif tout aussi essentiel ;
- ces différents objectifs peuvent entrer en contradiction ; dans ce cas, en France comme dans les autres pays visités par la mission, la Banque Centrale fera systématiquement prévaloir l'objectif prudentiel sur les autres.

Ceci n'empêche pas la Banque de France d'assurer un certain nombre de missions qui touchent à la protection du consommateur de services financiers : les commissions de surendettement par exemple, ou encore le secrétariat du Comité Consultatif des usagers du Secteur Financier (CCSF), commun à la Banque et à l'Assurance (mais pas à l'Epargne...). Le Gouverneur de la Banque de France est également Président du Comité de la médiation bancaire.

---

<sup>38</sup> Il s'agit du département « Droit du contrat et Relations avec les Assurés ». Fort de 21 personnes, il a traité 3360 demandes d'intervention en 2007, chiffre en augmentation d'environ 40% par rapport à l'année 2006.

<sup>39</sup> il ne s'agit pas d'établir ici un lien entre qualité de la protection du consommateur de services financiers dans un secteur donné et volume de la production législative applicable en matière de droit du contrat dans ce secteur ; Il s'agit simplement d'établir un lien entre volume des prescriptions législatives et importance relative apportée à la question de protection du consommateur de la part du superviseur sectoriel compétent.

Le panorama des autorités en charge du contrôle des conditions de commercialisation dans le secteur financier ne serait pas complet si l'on omettait bien sûr la Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes (DGCCRF) au sein du Ministère de l'Economie et des Finances. Elle est en charge de l'application du code de la Consommation qui vise à garantir la protection du consommateur. Le code contient des dispositions relatives aux services financiers. La DGCCRF est en charge du contrôle de leur application.

L'approche de la DGCCRF, très orientée sur les contrôles de terrain (dans les réseaux bancaires par exemple), apparaît comme complémentaire et intéressante. Il faut toutefois relever que :

- les services financiers sont des services le plus souvent complexes sur le plan technique et contractuel et que le contrôle de leur commercialisation par un contrôleur à compétence générale atteint rapidement ses limites ;
- le code de la Consommation protège le consommateur en tant que personne physique, alors même que la problématique de protection du consommateur de services financiers doit toucher un public plus large (comme le montre l'exemple de la directive MIF dans le secteur de la commercialisation des instruments financiers).

Dès lors, on peut s'interroger sur l'intérêt qu'il pourrait y avoir à séparer, en France, la supervision prudentielle d'une part et celle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles vis-à-vis du client, d'autre part. Il s'agirait d'une réforme plus profonde et plus fondamentale qu'un simple rapprochement de la CB et de l'ACAM. Cela orienterait clairement le système français vers un modèle de supervision par objectifs (le « twin peaks »), à l'exemple des réformes opérées en Australie et aux Pays-Bas il y a quelques années.

Répondre à cette question n'est pas aisé, car ici encore, il s'agit de peser les avantages et inconvénients de chaque solution. Cette pesée apparaît éminemment subjective.

Les deux principales objections au système de supervision par objectifs sont :

- sa complexité et son coût : tracer précisément la ligne entre les responsabilités respectives de chacun des deux superviseurs n'est pas chose aisée ; chaque entreprise supervisée aurait deux superviseurs, au lieu d'un seul dans chaque secteur aujourd'hui ; on assisterait à une certaine forme de duplication des moyens techniques spécialisés déployés par chacun des superviseurs ;
- les liens importants qui existent entre contrôle prudentiel et contrôle des méthodes de commercialisation.

Il apparaît souhaitable de bien analyser ce dernier argument avant de faire une recommandation.

#### **IV.2.c. Des liens évidents entre contrôle prudentiel et contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle.**

**α) De mauvaises méthodes de commercialisation représentent un risque prudentiel important** dans la mesure où les clients peuvent faire prévaloir la responsabilité de l'intermédiaire fautif auprès des tribunaux. Ceux-ci peuvent ainsi être amenés à condamner l'intermédiaire à couvrir le préjudice subi par le client. Une fois ce risque avéré, le superviseur prudentiel est logiquement amené à requérir son provisionnement.

Sans aller jusqu'à des condamnations de la part des tribunaux, le simple risque de réputation peut suffire à transformer un manquement en matière de méthode de commercialisation ou de conduite professionnelle en un véritable risque prudentiel. En effet, des méthodes de commercialisation inadéquates peuvent mettre l'intermédiaire financier dans une situation intenable sur le plan médiatique. Indépendamment de toute procédure judiciaire, l'intermédiaire financier n'a alors d'autre choix que de transiger avec les clients mécontents ou d'accepter des dommages très substantiels à son image de marque commerciale.

C'est dans la gestion préventive de ce genre de situations que le contrôleur prudentiel peut être amené à s'intéresser de près aux méthodes de commercialisation ou au respect des obligations professionnelles vis-à-vis des clients. C'est le champ de contrôle qui s'est développé dans le secteur bancaire sous le nom de « **risque de conformité** » (« compliance » en anglais) au cours des dernières années. Le mouvement est venu des Etats-Unis.

Le risque de conformité peut être défini comme le risque que fait peser sur l'établissement financier le fait de ne pas agir conformément à l'ensemble des règles qui s'imposent à lui.

Par exemple, ne pas s'équiper pour être en mesure de détecter les opérations de blanchiment emporte, pour l'établissement financier, le risque d'être sanctionné, voire lourdement condamné s'il s'avère que l'établissement a participé de ce fait, même à son insu, à une opération de blanchiment.

Né dans le champ financier de la sécurité internationale et considérablement renforcé après les attentats du 11 septembre 2001, le risque de conformité s'est rapidement étendu à l'ensemble des risques juridiques auquel l'établissement financier est confronté, puis, aux risques non directement juridiques comme le risque de réputation.

On a ainsi vu de nombreux exemples en France ces dernières années de dispositifs contractuels inadéquats remis en cause par le régulateur prudentiel imposant des provisionnements complémentaires. C'est notamment le cas dans le secteur de l'Assurance, l'attitude de l'ACAM ayant alors en général conduit l'intermédiaire financier à modifier les dispositions contractuelles des produits en cause.

Quelle que soit l'architecture des organismes de supervision, il est donc logique et souhaitable que le superviseur prudentiel s'intéresse de près au risque commercial et qu'il surveille la qualité des systèmes de contrôle interne mis en place par les établissements pour le prévenir. Mais est-ce un argument suffisant pour en déduire qu'il est dès lors logique et souhaitable que ce même superviseur prudentiel soit en charge du contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard du client ?

Des manquements graves au respect des obligations légales qui pèsent sur les établissements financiers dans les domaines du droit fiscal, du droit du travail ou du droit boursier pour les établissements financiers cotés, sont susceptibles d'avoir un impact en matière prudentielle. Ces risques sont suivis au titre de la conformité. On n'en déduit pas pour autant que la CB ou l'ACAM doivent être en charge du contrôle fiscal, du contrôle de la bonne application du code du travail ou de celui de la transparence de l'information financière émise par les établissements cotés qui sont soumis à leur contrôle prudentiel.

β) Le **lien** entre contrôle prudentiel et contrôle des méthodes de commercialisation apparaît toutefois **encore plus étroit dans le domaine des Assurances**.

Le lien entre l'engagement contractuel précis et l'engagement financier est particulièrement fort en assurances, à tel point que la modification éventuelle de ce lien contractuel est un élément de gestion de passif classique pour une compagnie d'assurances.

L'ACAM souligne ainsi que la présence, en son sein, d'un service chargé de recevoir les réclamations des assurés est un outil de pilotage utile en termes de supervision prudentielle. Il constitue tout d'abord un système d'alerte précoce qui permet de repérer, à travers le niveau et la fréquence des réclamations reçues, d'éventuels dysfonctionnements qui peuvent avoir des incidences prudentielles pour les établissements concernés. Il permet par ailleurs de disposer de compétences fines en matière de droit du contrat d'assurance, ce qui améliore la qualité des travaux assurés par les brigades de contrôle de l'ACAM.

L'assurance-vie est un autre domaine dans lequel contrôle prudentiel et protection du consommateur sont étroitement liés. L'article L 331-3 du code des Assurances précise en effet que « les entreprises d'assurance sur la vie ou de capitalisation doivent faire participer les assurés aux bénéfices techniques et financiers qu'elles réalisent » dans des conditions fixées par arrêté<sup>40</sup>. Ces dispositions visent les contrats d'assurance-vie « en euros » (par opposition aux contrats en unités de compte). La participation aux bénéfices doit être rétrocédée par la compagnie à la collectivité des assurés (et non conservés par la Compagnie au profit de ses propres actionnaires).

Le contrôle de ce type de disposition est étroitement lié au contrôle prudentiel de la compagnie d'assurance. On voit que, dans ce secteur, le partage des responsabilités entre surveillance prudentielle et surveillance des méthodes de commercialisation ne serait pas aisé à établir.

#### IV.2.d. Vers un modèle de supervision par objectifs ?

Aucune architecture de supervision n'est parfaite. Tout choix dans ce domaine revêt des avantages mais comporte aussi un certain nombre d'inconvénients.

α) La mission reconnaît qu'il faut compter au nombre des **inconvénients** de la mise en place d'une supervision par objectifs :

- une relative complexité pour les opérateurs financiers qui auraient affaire à deux superviseurs (le contrôleur prudentiel et le contrôleur des conditions de commercialisation) au lieu d'un par secteur aujourd'hui ; il faut observer toutefois que les grands groupes financiers multi-métiers ont d'ores et déjà l'habitude de gérer en parallèle la CB, l'ACAM et l'AMF, chacun dans ses domaines de compétence respectifs, parfois au sein des mêmes entités juridiques (la CB et l'AMF interviennent ainsi dès aujourd'hui de façon complémentaire dans les mêmes établissements de crédit ou entreprises d'investissement) ;

---

<sup>40</sup> Articles A 331-3 et suivants du code des Assurances. Les codes de la Sécurité Sociale (L 931-30) et de la Mutualité (L 212-5) contiennent des dispositions équivalentes pour les Institutions de Prévoyance et pour les Mutuelles.

- un travail important à réaliser pour délimiter de façon précise les responsabilités de chacun des deux superviseurs, ceci afin de veiller à une bonne coordination entre eux mais aussi de faire en sorte qu'aucune zone de risque ne soit laissée hors champs de la supervision ;
- la nécessité de mettre en place à l'AMF, l'autorité qui aurait vocation naturelle à prendre en charge le contrôle du respect des obligations professionnelles vis-à-vis de la clientèle de façon transversale, des moyens complémentaires en matière bancaire (hors prestation de services d'investissement) et d'assurance (vie et dommages), deux secteurs dont elle est totalement absente aujourd'hui ; ceci aurait nécessairement un coût ;
- la nécessité de mettre en place des mécanismes de coopération étroite entre les deux autorités de supervision, tant au niveau de leurs autorités exécutives que des équipes de contrôle elles-mêmes ;
- la difficulté d'articuler cette architecture de supervision par objectifs avec le dispositif européen (directives et comités découlant du processus « Lamfalussy »), qui demeure à ce stade clairement organisé de façon sectorielle.

**β)** Elle estime que ces inconvénients doivent être mis au regard d'un certain nombre d'**avantages** non négligeables :

- l'absence de conflit d'objectifs pour chacun des superviseurs concernés qui a une mission claire à remplir ;
- une meilleure prévention, tant dans le domaine prudentiel que dans le domaine des méthodes de commercialisation, des risques d'arbitrage réglementaire entre secteurs de la part des acteurs financiers, puisque chaque superviseur serait en charge du contrôle à travers l'ensemble des secteurs financiers ;
- une plus grande vigilance et un meilleur contrôle sur les méthodes de commercialisation et le respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans les domaines bancaires et d'assurance; le secteur bancaire fait l'objet de critiques récurrentes dans ce domaine ; le phénomène de concentration consécutif à la crise devrait augmenter les risques à l'avenir ; la priorité accordée naturellement par la Banque Centrale à l'objectif prudentiel n'en fait pas un acteur particulièrement efficace dans ce domaine ;
- une plus grande homogénéité des contrôles à travers les différents secteurs, pour chacun des objectifs de supervision identifiés ; Cette organisation du système de supervision devrait aussi créer, dans le temps, une pression naturelle vers une plus grande homogénéité des règles applicables aux différents secteurs dans le domaine des méthodes de commercialisation ;
- une meilleure couverture du champ des intermédiaires : courtiers, intermédiaires en opérations de banque, conseils en gestion de patrimoine, agents indépendants ; chaque autorité est aujourd'hui en charge du contrôle de ces intermédiaires dans son secteur; force est toutefois de constater que cette mission, au demeurant très difficile à remplir car s'appliquant à une population extrêmement nombreuse et diffuse, n'est considérée comme prioritaire par aucune d'elles ; ce contrôle apparaît néanmoins essentiel si l'on souhaite réellement assurer un niveau de protection satisfaisant au consommateur de services financiers ;

- une meilleure capacité d'évolution de notre système de supervision dans le contexte européen. Il semble raisonnable d'escompter qu'un certain nombre de fonctions de supervision seront exercées au niveau européen à terme, au moins pour les grands groupes transfrontaliers ; les aspects prudentiels devraient être logiquement concernés au premier chef ; les aspects liés aux méthodes de commercialisation et aux obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pourraient demeurer très largement contrôlés au niveau local, étant plus étroitement liés au droit national ; l'architecture proposée permettrait à notre dispositif de supervision d'être dans une configuration adéquate pour s'adapter relativement aisément à ces évolutions possibles sinon probables ;
- la constitution d'un système de supervision qui pourrait apparaître comme un modèle digne d'intérêt au plan international, par comparaison notamment avec le système du « superviseur unique » mis en place en Grande Bretagne dans les années 1990, dont la crise actuelle a montré les limites importantes et qui, de ce fait, apparaît aujourd'hui sur la défensive; outre en Australie et aux Pays-Bas, qui l'ont d'ores et déjà adopté, le système de supervision par objectifs semble faire l'objet d'un consensus politique et technique en Espagne et apparaît comme un point de référence significatif dans les réflexions menées actuellement aux Etats-Unis.

γ) On pourrait craindre qu'une autorité centrée sur le contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle ne vienne, avec le temps, à **diverger vers une forme de consumérisme excessif** qui mette en danger le développement, voire la stabilité de notre industrie financière. Quelles sont les cordes de rappel qui peuvent permettre de prévenir ce type d'évolution ? La mission en relève plusieurs :

- l'objectif de stabilité financière qui pourrait compter au nombre des objectifs fixés à l'AMF par la loi (cf. supra, proposition n°1) ;
- la préservation de la compétitivité de la place financière de Paris ; la COB puis l'AMF ont montré qu'elles savaient intégrer cette dimension importante pour doser les prescriptions qu'elles faisaient peser sur les acteurs financiers présents en France et veiller à ce que la protection de l'épargne ne se traduise pas par une réduction de la compétitivité des acteurs ou une disparition de la capacité d'innovation financière de la place de Paris ;
- la présence, au sein du Collège de l'AMF, du Président du Collège de l'Autorité de supervision prudentielle, qui peut faire valoir si nécessaire les risques d'une attitude éventuellement excessive du superviseur des obligations professionnelles vis-à-vis de la clientèle ;
- la qualité des mécanismes de concertation avec les professionnels de tous les secteurs concernés, qui doit permettre d'aider l'Autorité à trouver le bon équilibre.

δ) Ce domaine du contrôle des méthodes de commercialisation et des obligations professionnelles vis-à-vis de la clientèle est une mission de régulation importante, probablement insuffisamment prise en compte aujourd'hui. Elle apparaît en réalité très difficile à exercer.

Il s'agit de **trouver un équilibre entre protection du consommateur et responsabilité de ce dernier**. Il faut empêcher les comportements commerciaux trop agressifs qui attirent le consommateur dans des difficultés dont il aura ensuite le plus grand mal à s'extraire. Mais il faut aussi respecter le principe de responsabilité finale du consommateur, qui doit demeurer libre de choisir les produits qui lui paraissent le mieux adaptés à sa situation individuelle.

Il convient de même de trouver une approche balancée entre les restrictions à l'offre commerciale imposées par la loi pour prévenir les abus et la nécessité de ne pas limiter inutilement la variété des produits proposés qui répondent à autant de besoins individuels et spécifiques des consommateurs.

L'action législative, tentante lorsqu'apparaissent des abus manifestes, s'avère souvent inutilement contraignante, d'un usage peu souple dans une matière qui évolue rapidement au gré des innovations financières permanentes, des changements de conditions de concurrence dans le secteur financier et des modifications des habitudes de consommation elles-mêmes. Elle peut de plus se trouver fréquemment contournée dans la pratique, surtout lorsqu'elle édicte des règles précises et non des principes.

Le renforcement des obligations de transparence de l'information donnée sur les produits et de leur contrôle est souvent apparu comme le meilleur moyen de concilier ces différentes contraintes. Cette tendance s'observe en France comme dans tous les pays du monde, notamment dans le secteur de l'épargne.

Les progrès réalisés dans ce domaine sont sûrement positifs. L'obligation faite aux acteurs financiers de donner une information détaillée sur les produits d'épargne proposés permet sûrement de prévenir certains abus. Mais l'inflation continue des informations données, l'épaisseur croissante des documents remis aux clients, dont ceux-ci « reconnaissent explicitement avoir pris connaissance » apparaissent dans tous les pays comme des limites évidentes à la qualité et à l'efficacité réelles du système de protection.

Il ne s'agit pas ici de critiquer ces dispositifs utiles, voire indispensables. Il s'agit simplement de constater que le terrain du contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle est encore assez largement à défricher, tant au plan conceptuel qu'au plan des techniques de contrôle. On peut penser qu'une combinaison entre :

- principes généraux posés par la loi ou la réglementation ;
- choix laissé aux intermédiaires financiers d'adopter, sous leur responsabilité, l'organisation qui leur paraît la mieux adaptée pour assurer le respect de ces principes, et ;
- contrôle sur place par le superviseur - assorti de pouvoirs de police et de sanction -, de l'efficacité de cette organisation et de son bon fonctionnement ;

serait une voie utile à explorer dans ce domaine.

Un tel travail dépassait clairement le champ de la présente mission. Il apparaîtrait néanmoins souhaitable de s'y attaquer, dans une vision transversale entre secteurs financiers et dans le cadre d'une approche concertée avec les différentes parties prenantes concernées.



Au total, la mission pense que les avantages d'une architecture de supervision par objectifs l'emportent sur ses inconvénients. Elle estime qu'il serait regrettable de ne pas tirer parti de la réforme du dispositif de supervision pour mettre en place cette architecture. Elle observe qu'une telle ambition permettrait de mettre clairement en avant l'importance qu'il convient d'attacher à la protection du consommateur de services financiers.

#### **IV.2.e. Les modalités proposées pour mettre en place une architecture de supervision par objectifs.**

La mise en place d'un système de supervision par objectifs devrait s'inspirer des réformes menées en ce sens à l'étranger, notamment aux Pays-Bas.

**α) L'AMF devrait constituer le pôle de regroupement naturel en matière de supervision des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle.** On pourrait bien sûr imaginer de séparer cette fonction de celle de la supervision des marchés financiers. Mais l'intégration est déjà réalisée aujourd'hui pour ce qui concerne la protection de l'épargne et on ne relève pas de conflit d'objectifs significatif entre supervision des marchés financiers et supervision des méthodes de commercialisation. Dès lors, rien ne semble s'opposer à ce que l'AMF conserve ces deux missions.

L'AMF dispose aujourd'hui de la compétence d'agrément et du contrôle prudentiel sur les sociétés de gestion. La crise montre que les questions prudentielles, par exemple en matière de liquidité, impliquent *de facto* de façon non négligeable la Banque Centrale. Il serait donc souhaitable, dans cette organisation par objectifs, de confier au superviseur prudentiel également le contrôle prudentiel sur les sociétés de gestion. Leur agrément pourrait toutefois continuer de relever de l'AMF, après avis du contrôleur prudentiel.

Le contrôle des intermédiaires financiers serait intégralement dévolu à l'AMF. Compte-tenu de leur nombre et de leur diffusion sur le territoire national, il serait très probablement souhaitable de mettre au point des systèmes spécifiques de supervision, incluant l'utilisation de structures privées regroupant des catégories d'intermédiaires, chargées de faire la police parmi leurs adhérents, et soumises elles-mêmes au contrôle du superviseur national.

**β) Prendre en charge le contrôle de la commercialisation dans les domaines bancaire et d'assurance constituerait une véritable transformation pour l'AMF.** Il s'agirait d'un projet de grande ampleur qui demanderait sans doute plusieurs années pour devenir pleinement opérationnel.

Il conviendrait de recruter les compétences adéquates, dont certaines pourraient être détachées de la Banque de France ou transférées depuis l'ACAM. Ainsi, une partie du département du Droit du contrat et des Relations avec les Assurés de l'ACAM aurait-elle vocation naturelle à s'intégrer dans le nouvel ensemble en charge du contrôle de la commercialisation. Ceci n'enlèverait rien à la nécessité, pour le superviseur prudentiel, de conserver des compétences spécialisées en matière de droit du contrat. Il en irait probablement ainsi également du service en charge du contrôle des Intermédiaires.

De même, le secrétariat du Comité Consultatif du Secteur Financier trouverait-il vocation naturelle à s'intégrer dans ce nouvel ensemble. On peut s'interroger sur l'intérêt, dans une telle configuration, de conserver des mécanismes de consultation distincts pour la banque et l'assurance d'une part et pour l'épargne d'autre part.

Il conviendrait de mettre au point une articulation adaptée entre le Règlement Général de l'AMF et les dispositions nécessaires pour habilitier l'Autorité à intervenir dans son nouveau champ de compétence. L'extension de ce dernier devrait bien sûr concerner également la Commission des sanctions. Il faudrait aussi s'interroger sur le périmètre d'action à retenir pour le service de médiation de l'AMF.

Il paraîtrait enfin souhaitable d'adapter la composition du Collège de l'AMF à sa nouvelle mission. Le Collège étant déjà très nombreux, il serait préférable de ne pas l'étendre. Il conviendrait d'examiner la possibilité de réformer sa composition pour introduire les nouveaux membres qu'appellerait l'extension du champ de compétence de l'Autorité sans augmenter l'effectif actuel du Collège (option A).

L'existence simultanée de missions relatives au contrôle des opérations financières sur les marchés et de missions relatives au contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans le domaine des services financiers pourrait aussi inciter à créer deux formations spécialisées du Collège, placées sous l'ombrelle d'un Collège faîtière (option B). Il conviendrait dans ce cas de définir précisément la composition et les responsabilités du collège faîtière et des deux collèges spécialisés.

Cette réforme fournirait également l'occasion de faire entrer dans au moins une des formations du Collège de l'AMF des personnalités qualifiées nommées en raison de leurs compétences dans le domaine des questions relatives à la protection du consommateur de services financiers. En effet, seul un « représentant des salariés actionnaires » est aujourd'hui membre du Collège de l'AMF. Si les compétences de l'AMF sont étendues au contrôle des méthodes de commercialisation pour l'ensemble des services financiers, il paraîtrait souhaitable qu'au côté des personnalités qualifiées issues des rangs des professionnels prestataires de services financiers siègent également des personnalités qualifiées nommées en raison de leurs compétences en matière de protection des consommateurs.

**γ) Les modalités de collaboration entre le superviseur prudentiel et celui des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle** demanderaient à être précisées dans le détail.

Il s'agirait de régler toute une série de questions dont l'expérience des pays étrangers qui ont suivi cette voie montre qu'elles demandent beaucoup d'attention :

- déterminer les compétences respectives des deux superviseurs ;
- régler les modalités d'échange d'information entre eux ;
- mettre en place les mécanismes de concertation à tous les niveaux : Collèges (régulé par la présence du Président du Collège de supervision prudentielle au sein du Collège de l'AMF et par la présence du Président de l'AMF au sein du Collège prudentiel élargi lorsqu'il traite des questions d'agrément), services de contrôle eux-mêmes ;

- assurer la coordination des contrôles sur place, afin d'éviter le déclenchement non coordonné de contrôles concomitants ou successifs des deux superviseurs sur les mêmes organismes ;
- déterminer les méthodes de collaboration sur les sujets qui sont à la charnière entre les objectifs de chacun des superviseurs, notamment sur ce qui touche à la participation aux bénéfices en matière d'assurance-vie ;
- prévoir des mécanismes adéquats de gestion de crise.

De même, la collaboration entre l'AMF et la DGCCRF mériterait d'être approfondie dans le cadre des nouvelles missions qui seraient attribuées à l'AMF. Cette dernière autorité ne dispose pas de services en région, tous ses moyens étant concentrés à Paris. Un contrôle efficace des méthodes de commercialisation suppose des contrôles de terrain, auprès des réseaux de vente. Sans changer sa structure centralisée actuelle, on pourrait imaginer que l'AMF s'appuie à cette fin sur la DGCCRF et/ou sur les services déconcentrés de la Banque de France pour démultiplier sa capacité d'intervention et de contrôle en province. Rien n'empêcherait en effet la Banque de France de mettre des moyens à disposition du superviseur des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans le secteur financier.

δ) On peut s'interroger sur le **coût** d'une telle réforme. Le rapprochement entre le contrôle prudentiel de la Banque et de l'Assurance devrait permettre de générer des synergies de coût. L'extension des compétences de l'AMF au contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pour l'ensemble des services financiers devrait en revanche se traduire par une augmentation des coûts de supervision puisqu'une mission aujourd'hui très imparfaitement remplie devrait être renforcée.

On a vu par ailleurs (cf. supra II.1.b.) que le coût de notre dispositif de supervision apparaît modéré si on le compare à celui de nos principaux partenaires européens.

Il paraîtrait dès lors raisonnable de fixer un objectif de stabilité du coût global du dispositif de supervision, à régulation et ambition en matière de supervision globalement inchangées. Les synergies réalisées du côté prudentiel seraient « réinvesties » en matière de supervision des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle. Une augmentation mesurée des coûts pour améliorer le dispositif de supervision pourrait être aussi envisagée, compte-tenu du niveau relatif assez faible des coûts de supervision en France si on les compare à ceux des dispositifs de supervision de nos principaux partenaires étrangers (cf. Annexe III).

**Proposition 34** : Confier à l'AMF la mission du contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans l'ensemble du secteur financier. Rattacher aux services de l'AMF les services aujourd'hui en charge de cette mission au sein de l'ACAM, ainsi que le secrétariat général du CCSF.

**Proposition 35** : Définir de façon précise la répartition des compétences entre la nouvelle Autorité de Contrôle Prudentiel et l'AMF ainsi que les modalités de coopération à mettre en place entre elles et avec la DGCCRF.

**Proposition 36** : Modifier la composition et les responsabilités du Collège de l'AMF, sous forme d'un Collège unique (option A) ou sous forme d'un Collège faitier et de deux formations spécialisées, l'une dans la supervision des marchés financiers, l'autre dans le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans le secteur financier (option B).

**Proposition 37** : Modifier le système de financement de l'AMF de telle sorte que chaque autorité dispose des moyens nécessaires à son fonctionnement, la contribution du secteur de l'Assurance, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance au nouveau système de supervision (Autorité de Contrôle Prudentiel et AMF) demeurant constant, toutes choses égales par ailleurs, par rapport à sa contribution actuelle au fonctionnement de l'ACAM.

## **CONCLUSION**

Les modalités d'un rapprochement éventuel entre le contrôle bancaire et celui des assurances, mutuelles et institutions de prévoyance figuraient parmi les principaux sujets de réflexion soumis à la présente mission. Le présent rapport répond à cette question et propose d'aller au-delà de ce rapprochement pour mettre en place une supervision transversale aux différents secteurs financiers mais organisée par objectifs : contrôle prudentiel d'une part, contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle d'autre part.

La crise financière qui a débuté à l'été 2007 n'est pas achevée. Si les tensions extrêmes observées en octobre 2008 semblent s'être relativement apaisées au moment où les travaux de la présente mission s'achèvent, il n'est pas du tout certain que la crise financière soit derrière nous. Le marché interbancaire n'est pas revenu à un fonctionnement normal et satisfaisant, d'autres surprises peuvent conduire à de nouvelles graves difficultés. La récession à l'œuvre dans de nombreuses économies produira des effets déstabilisateurs sur les marchés et mettra à l'épreuve de nombreux intermédiaires financiers. Les différentes autorités de supervision seront de ce fait fortement sollicitées dans les mois qui viennent.

Par ailleurs, les nombreux travaux lancés à l'échelon européen ou mondial déboucheront peut-être sur de nouvelles propositions qui sont susceptibles d'avoir un impact sur les meilleurs choix à opérer en matière d'architecture de notre système de supervision national.

On peut dès lors légitimement s'interroger sur le point de savoir si le moment est le mieux choisi pour lancer un chantier de réforme de notre supervision des activités financières.

Un éventuel rapprochement entre le contrôle des banques et des assurances, mutuelles et institutions de prévoyance est toutefois régulièrement évoqué depuis plusieurs années. Il n'est souhaitable, ni pour les équipes en charge de la supervision, ni pour les secteurs financiers soumis à cette supervision, de demeurer trop longtemps dans un climat d'incertitude à cet égard. La qualité de la supervision tient pour beaucoup à la qualité et à l'efficacité des équipes qui sont en charge de l'exercer. Fixer un cap clair quant à l'architecture de supervision que nous souhaitons et à l'organisation choisie pour la mettre en œuvre apparaît essentiel pour garantir un fonctionnement efficace du dispositif.

La crise montre la nécessité de rechercher activement les moyens d'améliorer nos systèmes de supervision des activités financières. Le regroupement de notre dispositif autour de deux autorités dotées chacune de missions claires constituerait de ce point de vue une amélioration notoire aux yeux de la mission. Il permettrait également de renforcer le dispositif de contrôle des méthodes de commercialisation et du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pour l'ensemble du secteur des services financiers.

Cependant, le rapprochement proposé entre la CB et l'ACAM peut aussi être mis en œuvre sans pousser la réforme jusqu'à la mise en place d'une architecture de supervision par objectifs.

La mission ne saurait prétendre à l'existence d'un large consensus sur les réformes souhaitables. Elle constate toutefois que les esprits ont mûri au cours des derniers mois et qu'il y a sans doute matière à obtenir une adhésion assez large des différents acteurs concernés autour des principales mesures qu'elle préconise.

Le gouvernement a été habilité à légiférer par ordonnances d'ici la fin de l'année 2009 sur ces sujets et cette habilitation constitue une opportunité qu'il serait fâcheux de ne pas saisir.

Les travaux européens ou internationaux ne devraient pas créer de contrainte forte sur l'architecture des systèmes nationaux de supervision. Ceux-ci sont en effet trop différents pour qu'une réelle harmonisation puisse être imposée avant de longues années. Les propositions contenues dans le présent rapport visent en revanche à placer notre système de supervision dans une configuration qui permette des évolutions futures vers une intégration européenne plus poussée des dispositifs de supervision prudentielle pour les acteurs transnationaux. Une telle évolution est d'ailleurs fortement souhaitée par les acteurs concernés.

Une bonne prise en compte des aspects culturels jouera un rôle important dans le succès des réformes proposées. Mais une exécution trop lente et trop progressive mettrait en danger la réalisation des synergies qui les justifient. Il faut donc allier mesure dans les choix et détermination et rapidité dans leur mise en œuvre.

Si les propositions relatives au rapprochement des contrôles bancaires et d'assurance sont suivies, il apparaît à cet égard crucial d'opérer très rapidement les choix de personnes et le regroupement des équipes sur un seul site géographique.

Si les propositions relatives au choix d'une architecture de supervision par objectifs sont suivies, il apparaîtrait très souhaitable d'établir, parallèlement à leur mise en œuvre, une approche coordonnée avec plusieurs Etats-membres de l'Union Européenne susceptibles de modifier leur propre organisation dans une direction similaire. L'Espagne est à cet égard un partenaire de choix évident compte-tenu des réflexions très poussées que ce pays a déjà menées dans cette direction. Mais il est probable que d'autres pays européens, aujourd'hui organisés de façon sectorielle, soient susceptibles d'adhérer à cette nouvelle vision. On peut bien sûr penser en premier lieu à l'Italie, mais il serait souhaitable de faire un tour d'horizon large.

L'Inspecteur des Finances

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'B. Deletré', with a stylized, flowing script.

Bruno DELETRÉ

## **REMERCIEMENTS**

Je tiens à remercier l'ensemble des personnes rencontrées au cours de la mission, tant en France qu'à l'étranger, pour leur disponibilité et pour la qualité des entretiens qu'elles ont bien voulu accorder à la mission.

La DGTPE, ses missions économiques à l'étranger (notamment les missions aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Espagne et aux Pays-Bas qui ont organisé les déplacements effectués dans ces pays et rédigé les monographies présentées en annexe au présent rapport), l'ACAM, la CB et l'AMF ont également été très fortement sollicitées et doivent être remerciées pour leurs très grandes réactivité et disponibilité.

Je remercie enfin, Anne-Michelle Bastéri, Inspectrice des Finances, qui m'a assisté pendant les trois premiers mois de cette mission avant de prendre en charge une mission d'assistance à la DGTPE, ainsi que Nathanaël Mason-Schuler, stagiaire à l'Inspection Générale des Finances, qui m'a assisté tout au long de cette mission et qui a pris une part active à la rédaction des annexes au présent rapport.

## **LISTE DES PROPOSITIONS**

- Proposition 1 :** Insérer parmi les missions de la CB, de l'ACAM et de l'AMF, telles qu'elles sont décrites dans la Loi, chacune dans leur domaine : « préserver la stabilité financière » et « coopérer avec les autorités chargées de responsabilités équivalentes à l'étranger, afin notamment d'œuvrer à la convergence de la supervision financière au sein de l'Union Européenne ». Insérer dans la loi, parmi les missions de la Banque de France, celle de « préserver la stabilité financière ».
- Proposition 2 :** Insérer dans la loi, pour la CB, l'ACAM et l'AMF, la disposition suivante : « Dans l'exercice de ses missions, l'Autorité prend en compte l'impact que ses décisions est susceptible d'avoir sur la stabilité financière dans les Etats étrangers. Elle veille, au-delà de l'Union Européenne, à l'application du principe de réciprocité à cet égard. »
- Proposition 3 :** Développer les échanges de collaborateurs entre les différentes autorités de supervision françaises et leurs homologues de l'Union Européenne et du G20.
- Proposition 4 :** Modifier le mode de participation de la DGTPE à la Commission Bancaire pour l'aligner sur celui de l'ACAM et de l'AMF, c'est-à-dire, un rôle de Commissaire du gouvernement sans voix délibérative, pouvant demander une seconde délibération sauf en matière de sanction.
- Proposition 5 :** Prévoir la participation du Président du Conseil National de la Comptabilité aux Collèges de la CB et de l'ACAM.
- Proposition 6 :** Développer les collaborations et les échanges entre les équipes des secrétariats généraux des différentes autorités de supervision.
- Proposition 7 :** Elargir le mandat du CACESF à la surveillance macro-prudentielle et à la stabilité financière. Renforcer les moyens de la DGTPE affectés à la préparation et au suivi des travaux de cette enceinte.
- Proposition 8 :** Si l'architecture des autorités de contrôle prudentiel n'était pas modifiée (cf. propositions 30 à 37), harmoniser la répartition des responsabilités entre Secrétariat Général et Collège pour la CB et l'ACAM.
- Proposition 9 :** Introduire dans la loi le principe d'une limite d'âge pour tous les membres des Collèges des autorités de supervision. Il pourrait par exemple être prévu qu'un nouveau mandat (premier mandat ou renouvellement de mandat) ne pourrait être confié à une personne ayant 70 ans ou plus.
- Proposition 10 :** Supprimer le statut de juridiction administrative attribué à la Commission Bancaire lorsqu'elle prononce des sanctions. Prévoir un recours en pleine juridiction auprès du Conseil d'Etat pour toutes les décisions de la Commission Bancaire.



- Proposition 11 :** Valider auprès du Conseil d'Etat la possibilité d'opérer par la loi, pour l'ACAM et la CB, une distinction claire entre mesures de police administrative d'une part et mesures de sanction d'autre part. Vérifier que l'étendue des mesures relevant de la police administrative est suffisante pour permettre aux Collèges d'assurer pleinement leurs fonctions de supervision. Vérifier que les procédures contradictoires nécessaires à la prise de mesures de police administrative ne tomberaient pas sous l'empire des dispositions de l'article 6.1 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme.
- Proposition 12 :** En cas de réponse positive du Conseil d'Etat aux questions posées dans le cadre de la Proposition 11, mettre en œuvre une dissociation entre Collège et Commission des sanctions à la CB et à l'ACAM, sur le modèle de l'AMF. La Commission des sanctions pourrait être commune à la CB et à l'ACAM.
- Proposition 13 :** Mettre en place une procédure de récusation devant la Commission des sanctions ACAM/CB, sur le modèle retenu pour l'AMF. Prévoir, pour l'AMF, l'ACAM et la CB, la possibilité pour les Collèges de contester les décisions prises par la Commission des Sanctions compétente sur leurs affaires.
- Proposition 14 :** Transférer à la Commission Bancaire les responsabilités actuellement confiées au CECEI en prévoyant que, pour l'exercice de ces responsabilités, le Collège de la Commission Bancaire soit élargi de la façon suivante : Président de l'AMF, Président du directoire du fonds de garantie des dépôts, deux représentants des établissements de crédit et entreprises d'investissement, deux représentants des salariés. Supprimer le CECEI.
- Proposition 15 :** Rapprocher la Direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement de la Banque de France et le Secrétariat général de la Commission Bancaire.
- Proposition 16 :** Transférer à l'ACAM les responsabilités actuellement confiées au CEA et aux Ministres chargés de la Mutualité et des Institutions de Prévoyance (pour ce qui concerne les décisions analogues à celles relevant du CEA aujourd'hui) et prévoir que, pour l'exercice de ces responsabilités, le Collège de l'ACAM soit élargi de la façon suivante : les Présidents des fonds de garantie compétents en cas de défaillance d'entreprises d'assurances, deux représentants des entreprises d'assurance, un représentant des Institutions de Prévoyance, un représentant des Mutuelles régies par le code de la Mutualité, un représentant des entreprises de réassurance, deux représentants des salariés. Supprimer le CEA.
- Proposition 17 :** Supprimer les incompatibilités touchant les membres du Collège de l'ACAM telles qu'elles sont formulées dans le code des Assurances (deuxième alinéa de l'article L310-12-2). Introduire une procédure de déclaration d'intérêts et de déport pour conflit d'intérêt dans les textes régissant la CB.
- Proposition 18 :** S'abstenir dans la pratique, à ce stade, de nommer comme membres des Collèges de la CB et de l'ACAM des professionnels en activité, mais s'autoriser à nommer des personnes venant de partir en retraite et n'exerçant plus, éventuellement, que des fonctions non exécutives dans des groupes supervisés.

- Proposition 19 :** Prévoir que les mandats des personnalités qualifiées membres des Collèges de l'ACAM et de la CB soient non renouvelables.
- Proposition 20 :** Instaurer le même régime que celui recommandé à la proposition 19 pour la Commission des sanctions proposée plus haut (proposition 12).
- Proposition 21 :** Supprimer la disposition de l'article L310-12-1 du code des Assurances qui prévoit que le secrétaire général de l'ACAM est choisi parmi les membres du corps de contrôle des assurances. Etendre à l'ensemble des personnels des services de l'ACAM agissant sur instruction du secrétaire général, les dispositions des articles R 310-13 et R 310-14 du Code des Assurances décrivant les pouvoirs de contrôle attribués aux Commissaires-contrôleurs des assurances, en étendant également les obligations attachées à l'exercice de ce pouvoir.
- Proposition 22 :** Assouplir les contraintes statutaires pesant sur le recrutement et la gestion des carrières au sein des services des Autorités de supervision pour accroître la diversité des compétences et des formations en leur sein. Gérer les carrières au sein de ces services de façon plus ouverte, afin de faciliter l'accès aux fonctions d'encadrement pour des profils de recrutement variés.
- Proposition 23 :** Encourager la mobilité des personnes entre Autorités de supervision françaises et entre chacune d'elles et la DGTPE.
- Proposition 24 :** Etablir des chartes entre les Autorités de supervision et l'industrie régulée visant à faciliter et promouvoir les échanges réciproques de collaborateurs.
- Proposition 25 :** Demander aux Collèges des Autorités de supervision d'encourager et de suivre la mobilité des personnels au sein des services mis à disposition des Autorités.
- Proposition 26 :** Impliquer les membres du Collège de la CB dans les principales concertations menées avec la profession bancaire.
- Proposition 27 :** Améliorer le processus de concertation dans le secteur AMIP. Organiser une table ronde ACAM (Collège et services) / Industrie pour tenter de prendre un nouveau départ dans ce domaine.
- Proposition 28 :** Restreindre le champ du contrôle de l'ACAM dans le secteur de la Mutualité aux seules mutuelles non substituées relevant du livre II du Code de la Mutualité.
- Proposition 29 :** Supprimer le contrôle déconcentré tel qu'il est prévu aujourd'hui par l'article L510-2 du Code de la Mutualité.

- Proposition 30 :** Fusionner l'ACAM et la CB dans une nouvelle Autorité de Contrôle Prudentiel des banques, des assurances et des mutuelles (ACP). Doter cette nouvelle Autorité de la personnalité morale et d'un secrétariat général unique, dirigé par un secrétaire général et deux secrétaires généraux adjoints nommés par le Ministre en charge de l'Economie sur proposition du Gouverneur de la Banque de France. Prévoir que cette Autorité adresse annuellement au Président de la République et au Parlement un rapport destiné à rendre compte de ses activités. Préparer la fusion des services avant l'entrée en vigueur du nouveau dispositif. Opérer, au sein du secrétariat général fusionné, une distinction entre Contrôle Permanent et Contrôle sur Place et regrouper entre le contrôle de la Banque et de l'Assurance les services qui méritent d'être mis en commun conformément aux propositions esquissées dans le présent rapport.
- Proposition 31 :** Instaurer un Collège, présidé par le Gouverneur de la Banque de France, assisté de deux Collèges spécialisés dans l'Assurance et dans la Banque (option A) ou de Commissions spécialisées (option B), conformément aux propositions détaillées faites dans le présent rapport. Le Collège serait élargi pour l'exercice des compétences aujourd'hui dévolues au CECEI et au CEA. Le Collège élargi donnerait également un avis sur les projets de positions de doctrine ou de recommandations générales ayant vocation à être soumises au Collège.
- Proposition 32 :** Mettre en place une contribution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement au financement de la nouvelle autorité, qui s'ajouterait au financement déjà en place pour les entreprises d'assurance, mutuelles et institutions de prévoyance, ce dernier demeurant inchangé (proposition à articuler éventuellement avec la proposition 37 ci-dessous).
- Proposition 33 :** Elargir la mission des commissaires-contrôleurs des Assurances à l'ensemble du secteur financier. Etudier et mettre en œuvre, si l'Autorité de Contrôle Prudentiel peut en tirer profit, la fusion du corps des commissaires-contrôleurs avec le corps des administrateurs de l'INSEE.
- Proposition 34 :** Confier à l'AMF la mission du contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans l'ensemble du secteur financier. Rattacher aux services de l'AMF les services aujourd'hui en charge de cette mission au sein de l'ACAM, ainsi que le secrétariat général du CCSF.
- Proposition 35 :** Définir de façon précise la répartition des compétences entre la nouvelle Autorité de Contrôle Prudentiel et l'AMF ainsi que les modalités de coopération à mettre en place entre elles et avec la DGCCRF.
- Proposition 36 :** Modifier la composition et les responsabilités du Collège de l'AMF, sous forme d'un Collège unique (option A) ou sous forme d'un Collège faîtière et de deux formations spécialisées, l'une dans la supervision des marchés financiers, l'autre dans le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans le secteur financier (option B).
- Proposition 37 :** Modifier le système de financement de l'AMF de telle sorte que chaque autorité dispose des moyens nécessaires à son fonctionnement, la contribution du secteur de l'Assurance, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance au nouveau système de supervision (Autorité de Contrôle Prudentiel et AMF) demeurant constant, toutes choses égales par ailleurs, par rapport à sa contribution actuelle au fonctionnement de l'ACAM.

## **GLOSSAIRE DES ABREVIATIONS UTILISEES**

### **DANS LE PRESENT RAPPORT**

<b>ACAM :</b>	Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles
<b>AMF :</b>	Autorité des Marchés Financiers
<b>AMIP (secteur) :</b>	secteur des Assurances, Mutuelles et Institutions de Prévoyance
<b>BaFin :</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Allemagne)
<b>BRI :</b>	Banque des Règlements Internationaux
<b>CACESF :</b>	Collège des Autorités de Contrôle des Entreprises du Secteur Financier
<b>CB :</b>	Commission Bancaire
<b>CCAMIP :</b>	Commission de Contrôle des Assurances, des Mutuelles et des Institutions de Prévoyance
<b>CCLRF :</b>	Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières
<b>CCSF :</b>	Comité Consultatif du Secteur Financier
<b>CDGF :</b>	Conseil de Discipline de la Gestion Financière
<b>CEA :</b>	Comité des Entreprises d'Assurance
<b>CECAPP :</b>	Comité Européen des Contrôleurs des Assurances et des Pensions Professionnelles (en anglais CEIOPS)
<b>CECB :</b>	Comité Européen des Contrôleurs Bancaires (en anglais CEBS)
<b>CECEI :</b>	Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement
<b>CEDH :</b>	Convention Européenne des Droits de l'Homme
<b>CERVM :</b>	Comité Européen des Régulateurs des marchés de Valeurs Mobilières (en anglais CESR)
<b>CMF :</b>	Conseil des Marchés Financiers
<b>COB :</b>	Commission des Opérations de Bourse
<b>DGCCRF :</b>	Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes
<b>DGTPE :</b>	Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique
<b>DRASS :</b>	Direction Régionale des Affaires Sanitaires et Sociales
<b>FDIC :</b>	Federal Deposit Insurance Corporation (US)
<b>FED :</b>	Federal Reserve of the United States (US)
<b>FSA :</b>	Financial Services Authority (Royaume-Uni)
<b>INSEE :</b>	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques
<b>OCC :</b>	Office of the Comptroller of the Currency (US)
<b>OPCVM :</b>	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
<b>SEC :</b>	Securities and Exchange Commission (US)
<b>SGCB :</b>	Secrétariat Général de la Commission Bancaire
<b>RMBS :</b>	Residential Mortgage-Backed Securities

## LETTRE DE MISSION



LE MINISTRE DE L'ECONOMIE,  
DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI

Paris, le 30 JUL. 2008

Monsieur l'Inspecteur des finances,

La place financière française et ses acteurs évoluent dans un environnement en profonde mutation. C'est dès à présent qu'il faut préparer la supervision de demain si nous voulons être en mesure de répondre aussi efficacement qu'aujourd'hui aux défis de la stabilité financière, de l'intégration de l'Europe financière et du développement de notre place financière.

En premier lieu, les directives européennes récemment adoptées, ou en voie de l'être, font tomber les derniers obstacles à l'intégration du marché intérieur européen. Il s'agit d'une opportunité, mais aussi d'un défi du fait de la concurrence accrue à en attendre entre les principales places européennes. L'alliance entre le New-York stock exchange et le groupe Euronext constitue de la même manière une opportunité à saisir et souligne que la compétition se joue également au niveau international. C'est pourquoi le Gouvernement a décidé de mettre l'accent sur la compétitivité de la Place financière française. L'organisation de la supervision des activités financières participe tout d'abord à cette compétitivité en assurant la stabilité financière et l'intégrité des marchés et des institutions financières. Mais elle y participe également par son efficacité et sa capacité à prendre en compte les objectifs de développement et d'ouverture et de coopération internationales.

Deuxièmement, le développement des échanges financiers entre pays membres de l'Union européenne et de groupes financiers de dimension paneuropéenne doit conduire à une plus grande intégration de la supervision en Europe. La réglementation européenne fondée sur des principes, et reconnaissant l'utilisation des modèles internes des institutions financières et leur propre contrôle interne, demande une modification des méthodes de contrôle : élaboration d'une doctrine européenne d'application des directives au sein des comités européens dits de niveau 3, où les autorités de contrôle françaises doivent continuer à jouer pleinement leur rôle, dialoguer avec les institutions financières paneuropéennes dans le cadre de collèges de superviseurs.

Troisièmement, le développement des groupes banques-assurances et le rapprochement des modèles prudentiels entre ces deux secteurs, de même que la tendance à l'unification des canaux de distribution des différents produits d'épargne, accroissent indéniablement le besoin d'une coopération très étroite entre superviseurs des différents secteurs.

Enfin, l'organisation de la supervision française mérite d'être examinée au regard de la crise financière que nous avons subie depuis l'été 2007. Les difficultés rencontrées dans certains pays européens semblent montrer que l'adossement qui existe en France entre le superviseur bancaire et la banque centrale est un atout. De même, la fusion au sein d'une même autorité du contrôle prudentiel d'une part et des marchés d'autre part dans certains pays européens semble également avoir pu introduire des conflits d'objectifs difficiles à résoudre dans des circonstances de crise.

Monsieur Bruno Deletré  
Inspecteur des Finances  
Inspection Générale des Finances  
139, rue de Bercy  
75572 Paris Cedex 12



MINISTÈRE DE L'ECONOMIE  
DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI

C'est pourquoi je vous demande, en accord avec le chef du service de l'inspection générale des finances, de mener une mission de réflexion et de propositions quant à l'organisation et au fonctionnement de la supervision des activités financières en France, avec comme objectifs l'efficacité et la compétitivité de notre système de supervision et de contrôle, son insertion dans l'organisation européenne et son adéquation aux impératifs de stabilité financière ainsi qu'aux évolutions réglementaires et de marché.

En vous appuyant sur les réflexions et consultations préliminaires menées par le Directeur général du Trésor et de la politique économique dans le cadre du Haut comité de place, vous examinerez notamment :

- Le mandat légal des autorités de supervision au regard des orientations fixées par le Conseil Ecofin en matière d'intégration de l'Europe financière et de l'objectif de compétitivité de notre place financière.
- L'organisation des autorités, dans l'optique de favoriser le développement d'une doctrine d'application des règles lisible et prévisible.
- Les conditions et modalités d'association des professionnels à l'élaboration des doctrines et règles des autorités de contrôle prudentiel (Commission bancaire et Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles) à l'exception des décisions de sanction, à l'instar du fonctionnement de l'Autorité des marchés financiers.
- Les rapprochements envisageables entre autorités, pour augmenter la lisibilité et l'efficacité de notre dispositif et favoriser les synergies entre autorités, notamment prudentielles.
- Les moyens d'assurer un contrôle homogène des conditions de commercialisation des titres et produits financiers, quelle que soit la nature du producteur et du distributeur.
- Les moyens d'adapter les procédures de sanction des autorités afin d'en assurer l'efficacité et d'en renforcer les garanties procédurales.
- Les évolutions des conditions d'emploi des personnels des autorités permettant de favoriser l'attractivité et l'ouverture des métiers, la valorisation des compétences et des parcours et les moyens de disposer d'un recrutement en accord avec ces objectifs.

Pour votre mission, vous pourrez vous appuyer sur les services de la Direction générale du Trésor et de la politique économique et en relation avec les Présidents des autorités de contrôle. Vous examinerez les principales leçons à tirer des dispositifs mis en place dans ce domaine par nos principaux partenaires européens et du G7 et vous consulterez largement les professionnels, les utilisateurs et les parties prenantes aux autorités de supervision. Je vous demande de remettre vos propositions d'ici la fin de l'année 2008.

Je vous prie de croire, Monsieur l'Inspecteur des finances, à l'assurance de ma considération distinguée.



Christine Lagarde

## **A N N E X E S**

## **LISTE DES ANNEXES**

- |                   |  |
|-------------------|--|
| <b>ANNEXE I</b>   | <b>LISTE DES PERSONNES RENCONTRÉES PAR LA MISSION (EN FRANCE ET À L'ÉTRANGER)</b>  |
| <b>ANNEXE II</b>  | <b>CLASSIFICATION DES SYSTÈMES DE SUPERVISION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES DE NOS PRINCIPAUX PARTENAIRES</b>  |
| <b>ANNEXE III</b> | <b>COMPARAISON DES MOYENS EMPLOYÉS PAR LES SYSTÈMES DE SUPERVISION FINANCIÈRE EN ALLEMAGNE, ESPAGNE, FRANCE, PAYS-BAS ET ROYAUME-UNI</b>   |
| <b>ANNEXE IV</b>  | <b>ORGANISATION DE LA SUPERVISION DES ACTIVITÉS FINANCIÈRES EN ALLEMAGNE, EN ESPAGNE, AUX ETATS-UNIS, AUX PAYS-BAS ET AU ROYAUME-UNI (TRAVAUX RÉALISÉS PAR LES MISSIONS ÉCONOMIQUES)</b> |



## **ANNEXE I :**

### **Liste des personnes rencontrées par la mission**

(en France)

Delphine	<b>d'Amarzit</b>	Cabinet du Premier ministre	Conseillère pour les affaires économiques et financières
Gérard	<b>Andreck</b>	MACIF GEMA	Président Président
Jean	<b>Arthuis</b>	Sénat - Commission des finances	Président
Guillaume	<b>Autier</b>	Ministère du travail, des relations sociales, de la famille et de la solidarité	Conseiller technique
Jean	<b>Azéma</b>	Groupama FFSA	Président
Christian	<b>Babusiaux</b>	Cour des comptes	Président de la première chambre
Bertrand	<b>Badré</b>	Crédit agricole SA	Directeur finances
Philippe	<b>Bajou</b>	La Banque Postale	Membre du Directoire
Jean-Louis	<b>Bancel</b>	Groupe Crédit coopératif	Vice-président
Jean	<b>Barroux</b>	Collège de l'ACAM	Membre du collège
Thierry	<b>Bayle</b>	Banque de France	Inspecteur
Thomas	<b>Béhar</b>	Institut des actuaires	Président
Jean-Pascal	<b>Beaufret</b>	Natixis	Membre du directoire
Claude	<b>Bébéar</b>	Axa	Président du Conseil de surveillance
Roger	<b>Belot</b>	MAIF	Président directeur général
François-Régis	<b>Benois</b>	Sénat Commission des finances	Administrateur
Gilles	<b>Benoist</b>	CNP	Directeur général

Jean	<b>Berthon</b>	FAIDER	Vice-président
Emmanuel	<b>Bichot</b>	Cour des comptes	Conseiller maître
Michel	<b>Blanc</b>	Cour des comptes	Conseiller maître
Jean-Luc	<b>de Boissieu</b>	GEMA	Secrétaire général
Bertrand	<b>Boivin-Champeaux</b>	Centre technique des institutions de prévoyance (CTIP)	Responsable technique et financier
Pierre	<b>Bollon</b>	Association française de gestion financière (AFG)	Délégué général
François	<b>Bonnin</b>	Institut des actuaires	Vice-président
Etienne	<b>Boris</b>	PricewaterhouseCoopers Audit	Partner
Nicolas	<b>Bossard de Molin</b>	Ministère du travail, des relations sociales, de la famille et de la solidarité	Directeur adjoint de cabinet
Daniel	<b>Bouton</b>	Société générale	Président
Nicole	<b>Bricq</b>	Sénat	Sénatrice
Nathalie	<b>Broutelle</b>	Natixis Assurances	Directeur général
Hervé	<b>Cachin</b>	ACAM	Membre du collège
Pierre-Henri	<b>Cassou</b>	Deloitte	Associé
Henri	<b>de Castries</b>	AXA	Président du directoire
Jacques-Philippe	<b>Chanet</b>	ACAM	Membre du collège
Benoît	<b>de la Chapelle</b>	Banque de France Cabinet du secrétaire d'État aux affaires européennes	Adjoint de direction à la Banque de France Directeur-adjoint du cabinet
Pauline	<b>de Châtillon</b>	ACAM	Directrice des affaires internationales
Arnaud	<b>Chneiweiss</b>	MATMUT	Directeur général
Jean	<b>Clamont</b>	BNP Paribas	Directeur général adjoint Responsable conformité
Agnès	<b>de Clermont Tonnerre</b>	LCL	Membre du comité exécutif
Benoît	<b>Coeuré</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique	Chef du service des affaires multilatérales et du développement

Emmanuel	<b>Constans</b>	Comité consultatif du secteur financier (CCSF)	Président
Paul	<b>Coulomb</b>	ACAM	Chef de la Brigade en charge des mutuelles
Charles-Amédée	<b>de Courson</b>	Assemblée nationale Commission des finances	Député
Etienne	<b>Couturier</b>	MAAF GEMA	Directeur général délégué Vice-président
Francis	<b>Credot</b>	Banques populaires	Directeur juridique et conformité
Jean-Pierre	<b>Davant</b>	Fédération nationale de la mutualité française (FNMF)	Président
Jean-Louis	<b>Davet</b>	MGEN	Conseiller du Président
Jacques	<b>Delmas-Marsalet</b>	AMF	Membre du Collège
Bernard	<b>Delpit</b>	Présidence de la République	Conseiller économique
Fabrice	<b>Demarigny</b>	Mazars	Directeur des activités Marchés de capitaux
Gilles	<b>Denoyel</b>	HSBC	Directeur général délégué
Philippe	<b>Dupont</b>	Banques populaires	Président
Christophe	<b>Dupont Madinier</b>	AXA	Directeur de l'audit du groupe
Michel	<b>Dupuydauby</b>	MACSF ROAM	Directeur général Président
Romain	<b>Durand</b>	Expert indépendant	Ancien dirigeant de compagnies d'assurance
Didier	<b>Elbaum</b>	Commission bancaire Secrétariat général	Secrétaire général adjoint
Jean-Louis	<b>Faure</b>	Centre technique des institutions de prévoyance (CTIP)	Délégué général
Ramon	<b>Fernandez</b>	Ministère du travail, des relations sociales, de la famille et de la solidarité	Directeur de cabinet
Edouard	<b>Fernandez-Bollo</b>	Commission bancaire Secrétariat général	Directeur des services et du secrétariat juridiques

Gaël	<b>Flichy</b>	AGPM GEMA	Président directeur général Vice-président
Thierry	<b>Francq</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Chef du service du financement de l'économie
Francis	<b>Frizon</b>	Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA)	Médiateur
Hubert	<b>Gasztowtt</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Conseiller juridique du Directeur général
Jean-Pierre	<b>Gerszkourez</b>	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes	Adjoint au Chef du Bureau Services financiers et professions organisées
Bruno	<b>Gizard</b>	AMF	Secrétaire général adjoint
Antoine	<b>Gosset-Granville</b>	Cabinet du Premier ministre	Directeur de cabinet adjoint
Sylvie	<b>Grillet-Brossier</b>	Fédération bancaire française (FBF)	Membre de la direction
Jérôme	<b>Grivet</b>	CALYON	Directeur général délégué
Madeleine	<b>Guidoni</b>	AMF	Chef du service de la médiation
Etienne	<b>Guillabert</b>	Banque de France	Inspecteur
Philippe	<b>Guillermin</b>	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes	Chef de bureau, Protection économique du consommateur
Mattias	<b>Guyomar</b>	Conseil d'Etat	Maître des requêtes
Didier	<b>Hauguel</b>	Société générale	Directeur des risques
Gérard	<b>Hautefeuille</b>	PricewaterhouseCoopers Audit	Associé
Daniel	<b>Havis</b>	Matmut	Président
Dominique	<b>Hoenn</b>	AMF	Membre du collège
Brigitte	<b>Houppert</b>	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes	Chef de bureau, Services financiers et protections organisées
André	<b>Icard</b>	CB	Membre du collège

Didier	<b>Israël</b>	ACAM	Directeur des affaires juridiques
Jean-Pierre	<b>Jouyet</b>	AMF	Président
Catherine	<b>Julien-Hiebel</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Chef de bureau, Services bancaires et moyens de paiement
Philippe	<b>Jurgensen</b>	ACAM	Président
Benoît	<b>de Juvigny</b>	AMF	Secrétaire général adjoint
Marie-Hélène	<b>Kennedy</b>	ROAM	Secrétaire générale
Denis	<b>Kessler</b>	SCOR	Président
Daniel	<b>Labetoulle</b>	AMF	Président de la commission des sanctions
Bertrand	<b>Labilloy</b>	FFSA	Directeur des affaires économiques, financières et internationales
Dominique	<b>Laboureix</b>	Commission bancaire Secrétariat général	Directeur de la surveillance générale du système bancaire
Christian	<b>Lajoie</b>	BNP Paribas	Responsable de la supervision au niveau du groupe
Jean-Pierre	<b>Landau</b>	Banque de France	Sous-gouverneur
Guy	<b>Lapomme</b>	Commission bancaire	Membre du collège
Jacques	<b>de Larosière</b>	BNP Paribas	Conseiller du Président
Pierre	<b>de Lauzun</b>	Association française des marchés financiers (AMAFI)	Délégué général
Frédéric	<b>Lavenir</b>	BNP Paribas	Directeur des ressources humaines
Jean-Michel	<b>Laxalt</b>	MGEN	Président
Eric	<b>Le Gentil</b>	Generali France	Directeur général
Franck	<b>Le Morvan</b>	Direction de la Sécurité sociale	Sous-directeur

Jacques	<b>Le Pape</b>	Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi – Cabinet	Directeur adjoint du cabinet
Patrick	<b>Lefas</b>	Cour des comptes	Conseiller maître
Alain	<b>Leclair</b>	Association française de gestion financière (AFG)	Président
Brice	<b>Leibundgut</b>	Crédit agricole Assurances, Predica	Secrétaire général
Daniel	<b>Lenoir</b>	Fédération nationale de la mutualité française (FNMF)	Directeur général
Jean-François	<b>Lepetit</b>	Conseil national de la comptabilité	Président
Dominique	<b>Libault</b>	Direction de la Sécurité sociale	Directeur
Eric	<b>Lombard</b>	BNP Paribas Assurance Groupement français des bancassureurs	Président Directeur Général Président
Florence	<b>Lustman</b>	Inspection générale des finances	Ancienne Secrétaire générale de l'ACAM
Jacques	<b>Maire</b>	AXA	Directeur des affaires européennes et institutionnelles
Antoine	<b>Mantel</b>	ACAM	Secrétaire général
Gilles	<b>de Margerie</b>	Crédit agricole SA	Directeur assurance, gestion d'actifs et de fortune
Philippe	<b>Marini</b>	Sénat - Commission des finances	Rapporteur général
Gérard	<b>de la Martinière</b>	FFSA	Président
Thierry	<b>Masquelier</b>	Caisse centrale de réassurance (CCR)	Président Directeur Général
Sylvie	<b>Mathérat</b>	Banque de France	Directrice de la stabilité financière
Stéphane	<b>Ménart</b>	Generali	Directeur technique et des risques
Gérard	<b>Ménéroud</b>	CNP Assurances	GD Adjoint
Jean-Christophe	<b>Menioux</b>	AXA	Responsable du contrôle des risques groupe
Nicolas	<b>Mérindol</b>	Caisse nationale des caisses d'épargne (CNCE)	Directeur général

Astrid	<b>Milsan</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Sous-directrice Financement et compétitivité des entreprises
Roland	<b>Moquet</b>	AXA	Coordinateur Solvabilité II
Hélène	<b>Morell</b>	Cour des comptes	Conseiller maître
Anne	<b>Mounolou</b>	Fédération nationale de la mutualité interprofessionnelle (FNMI)	Déléguee générale
Emmanuel	<b>Moulin</b>	Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi - Cabinet	Directeur adjoint du cabinet
Xavier	<b>Musca</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Directeur général
Danièle	<b>Nouy</b>	Commission bancaire	Secrétaire général
Christian	<b>Noyer</b>	Banque de France	Gouverneur
Ariane	<b>Obolensky</b>	Fédération bancaire française (FBF)	Directrice générale
André-Jean	<b>Olivier</b>	Natixis	Directeur Finances
Frédéric	<b>Oudéa</b>	Société générale	Directeur général
Nadine	<b>Paré</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Adjoint au chef du bureau Services bancaires et moyens de paiement
Bruno	<b>Parent</b>	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes	Directeur général
Georges	<b>Pauget</b>	Caisse nationale du Crédit agricole (CNCA)	Directeur général
Michel	<b>Pébereau</b>	BNP Paribas	Président
François	<b>Perrin-Pelletier</b>	FAIDER	Président
Fabrice	<b>Pesin</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Sous-Directeur Assurances
Bernard	<b>Peyrat</b>	Commission bancaire	Membre du collège
Didier	<b>Pfeiffer</b>	Comité des entreprises d'assurance (CEA)	Président
Philippe	<b>Poiget</b>	Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA)	Directeur Affaires juridiques, fiscales et de la concurrence

Pierre	<b>Pontet</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Adjoint au Chef de Bureau, Affaires bancaire et monétaires
Marc	<b>Porin</b>	ACAM	Chef de brigade
Guillaume	<b>Prache</b>	FAIDER ARCAF	Vice-Président Président
Michel	<b>Prada</b>	AMF	Président
Gérard	<b>Rameix</b>	AMF	Secrétaire général
Jean-Paul	<b>Redouin</b>	Banque de France	Sous-gouverneur
Hubert	<b>Reynier</b>	AMF	Secrétaire général adjoint
Stéphane	<b>Richard</b>	Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi - Cabinet	Directeur du cabinet
Augustin	<b>de Romanet</b>	Caisse des dépôts et consignations (CDC)	Directeur général
Maurice	<b>Ronat</b>	Fédération nationale de la mutualité interprofessionnelle (FNMI)	Président
Cyril	<b>Roux</b>	ACAM	Secrétaire général adjoint
Franck	<b>Saudo</b>	Ministère de l'économie, de l'industrie et de l'emploi - Cabinet	Conseiller du Ministre
Christian	<b>Schricke</b>	Société Générale	Secrétaire général
Raymond	<b>Soubie</b>	Présidence de la République	Conseiller social
Barbara	<b>Souverain-Dez</b>	ACAM	Chef du département du droit du contrat et des relations avec les assurés
Bernard	<b>Spitz</b>	FFSA	Président
Emmanuel	<b>Tassin</b>	Institut des actuaires	Secrétaire général
Jean-Philippe	<b>Thierry</b>	AGF	Président
Patrick	<b>Thourot</b>	SCOR	Conseiller du Président
Claire	<b>Thirriot</b>	Réseau des missions économiques	Chef de la mission économique de La Haye
Philippe	<b>Trainar</b>	SCOR	Chief economist



Cong-Khanh	<b>Tran</b>	Commission bancaire Secrétariat général	Responsable de la cellule de contrôle des risques modélisés
Martine	<b>Ulmann</b>	Cour des comptes	Conseiller maître
Xavier	<b>Vankeerberghen</b>	Groupe Sollyazar Syndicat national des courtiers, Syndicat10	Directeur général Président
Gilles	<b>Vaysset</b>	Banque de France	Secrétaire général adjoint
Jean	<b>Vecchierini de Matra</b>	Groupement français des Bancassureurs	Délégué général
Pierre	<b>de Villeneuve</b>	BNP Paribas Assurance	Directeur général délégué
Hervé	<b>de Villeroché</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Sous-directeur Banques et financement d'intérêt général
François	<b>Vilnet</b>	Association des professionnels de la réassurance en France (APREF)	Président
Frédéric	<b>Visnovsky</b>	Banque de France	Directeur du contrôle des établissements mutualistes et entreprises d'investissement
Pierre-Jean	<b>Vouette</b>	ACAM	Directeur de la surveillance du marché
Jean-François	<b>de Vulpillières</b>	ACAM	Membre du collège
Claire	<b>Waysand</b>	Direction générale du trésor et de la politique économique (DGTPE)	Chef du service des politiques macroéconomiques et des affaires européennes
Patrick	<b>Werner</b>	La Banque Postale	Président du directoire
Stéphane	<b>Znaty</b>	MGEN	Directeur comptable et financier

**ANNEXE I (suite):**

*Liste des personnes rencontrées par la mission (lors des déplacements à l'étranger)*

Svein	<b>Andresen</b>	Forum de stabilité financière (FSF) Banque des règlements internationaux	Secrétaire général
Arthur G.	<b>Angulo</b>	Federal Reserve Bank of New-York	Senior Vice President
Ricardo L.	<b>Aragues</b>	Ministère de l'économie et des entreprises (Espagne)	Directeur des fonds de pensions
Javier	<b>Arias</b>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	Représentant auprès de l'Union européenne
Fulton T.	<b>Armstrong</b>	United States Senate Committee on Foreign Relations	Senior Professional Staff Member
Alain	<b>Bataille</b>	Société générale Corporate & Investment Banking	UK Chief Country Officer
Gérard	<b>Belet</b>	Réseau des missions économiques – agence financière	Ministre-conseiller financier
Pervenche	<b>Berès</b>	Parlement européen Commission des affaires économiques et monétaires	Députée européenne Présidente
Jean-François	<b>Boittin</b>	Réseau des missions économiques	Chef de la mission économique de Berlin
H.C.T.M.	<b>Borburgh</b>	Ministère des finances (Pays-Bas)	
Michelle M.	<b>Borzillo</b>	United States Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	Senior Counsel
Yvonne	<b>Braun</b>	Association of British Insurers (ABI)	Assistant Director
Valérie	<b>Bros</b>	Représentation permanente de la France auprès de l'Union européenne	Chef du service des affaires financières et monétaires
Antonio José	<b>Cabral</b>	Commission européenne Cabinet du Président J. M. Barroso	Conseiller hors classe
Paul	<b>Cavelaars</b>	De Nederlandsche Bank (DNB)	Head of department Supervisory strategy
Julie	<b>Chon</b>	United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs	International Economic Advisor

Roger T.	<b>Cole</b>	United States Federal Reserve System Board of Governors	Director, Banking Supervision and Regulation
Anthony	<b>Cornyn</b>	United States Federal Housing Finance Board Office of Supervision	Senior Associate Director
B. Gerard	<b>Dages</b>	Federal Reserve Bank of New-York	Senior Vice President
Deborah	<b>Dakin</b>	United States Office of Thrift Supervision	Senior Deputy Chief Counsel
Tom	<b>de Swaan</b>	Valanschot	Président du conseil de surveillance
Dona M.	<b>Deale</b>	United States Office of Thrift Supervision	Director, Holding Companies and Affiliates
Jérôme	<b>Deslandes</b>	Commission européenne Direction générale marché intérieur et services	Seconded National Expert Banking and Financial Conglomerates
Christophe	<b>Destais</b>	Réseau des missions économiques – agence financière	Conseiller financier de l'agence financière de Washington
Michael	<b>Englehard</b>	Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband	
Roman	<b>Escolano</b>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	Directeur des relations institutionnelles
Robert M.	<b>Fenner</b>	National Credit Union Administration	General Counsel
Brian	<b>Filipowich</b>	United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs	Legislative Assitant
Hampton	<b>Finer</b>	State of New York Insurance Department	Deputy Superintendent of Insurance
Rob	<b>Fischmann</b>	ING	Manager Compliance Netherlands
Michel	<b>Flamée</b>	Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) (Belgique)	Vice-Président
Carsten	<b>Frank</b>	Ministère fédéral des finances (Allemagne)	

David S.	<b>Fredsall</b>	State of New York Banking Department	Deputy Superintendent of Banks
George E.	<b>French</b>	United States Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	Deputy Director
Richard B.	<b>Gaffin</b>	United States Office of Thrift Supervision	Director of International Affairs
Anita	<b>Gandon</b>	Réseau des missions économiques	Attachée sectorielle de la mission économique de Berlin
Jean-Paul	<b>Gauzès</b>	Parlement Européen	Député Européen
David W.	<b>Green</b>	Financial Reporting Council (FRC) (Royaume-Uni)	Adviser on international affairs
Henry R.F.	<b>Griffin</b>	United States Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	Assistant General Counsel
Andreas	<b>Guericke</b>	Deutsche Bundesbank Central Office	Bundesbankdirektor
Hervé	<b>Hannoun</b>	Banque des règlements internationaux	Directeur général
Claus-Michael	<b>Happe</b>	Ministère fédéral des finances (Allemagne)	
Mark	<b>Harding</b>	Barclays	General Counsel
Simon	<b>Hills</b>	British Bankers Association	Executive Director
Kristen E.	<b>Jaconi</b>	U.S. Department of the Treasury	Senior Policy Advisor
Manfred	<b>Jäger</b>	Institut der deutschen Wirtschaft Köln	
Jack O.	<b>Jennings</b>	United States Federal Reserve System Board of Governors	Associate Director, Banking Supervision and Regulation
Jim	<b>Johnson</b>	United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs	Counsel
Emilie	<b>Jouve</b>	Réseau des missions économiques	Attachée sectorielle de la mission économique de Madrid
Aaron	<b>Klein</b>	United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs	Chief Economist

Colette	<b>Kraaijenhagen</b>	Dutch Association of Insurers	Public Affairs
Roger	<b>Kubarych</b>	UniCredit	Chief US Economist
Peggy R.	<b>Kuhn</b>	United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs	Senior Financial Economist
Jean-Pierre	<b>Laboureix</b>	Réseau des missions économiques	Chef de la mission économique de Londres
Marc-Antoine	<b>Lacroix</b>	Réseau des missions économiques – agence financière	Conseiller financier de l’agence financière de New-York
Sabine	<b>Lauteschläger</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	
Patrick J.	<b>Lawler</b>	United Sates Office of Federal Housing Enterprise Oversight	Associate Director
Simon L.	<b>Lelieveldt</b>	Nederlandse Vereniging van Banken (NVB)	Head Supervision and Securities Affairs
Catherine	<b>Lezon</b>	International Association of Insurance supervisors (IAIS)	Deputy Secretary General
Ger	<b>Luiting</b>	Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM)	Senior international coordination officer
Antonio	<b>Mas</b>	Comison nacional del mercado de valors (CNMV) (Espagne)	Directeur des affaires internationales
Clive	<b>Maxwell</b>	HM Treasury, Financial Stability	Director
Joseph A.	<b>McKenzie</b>	United States Federal Housing Finance Board - Office of Supervision	Chief Economist
Marc	<b>Maupas- Oudinot</b>	Réseau des missions économiques	Chef de la mission économique de Madrid
Patricia T.	<b>Meadow</b>	State of New York Banking Department	First Deputy Superintendent of Banks
Alexander JS	<b>Merriman</b>	British Bankers Association	Executive Director
Wim A. J.	<b>Mijs</b>	Nederlandse Vereniging van Banken (NVB)	Chief Executive Officer
Colin	<b>Miles</b>	Bank of England Systemic Risk Assessment Division	Adviser
Régis	<b>Monfront</b>	Calyon, Crédit Agricole CIB	UK Senior Country Officer

Wilbur F.	<b>Monroe</b>	U.S. Department of the Treasury	Deputy Director
Miguel	<b>Mora</b>	Ministère de l'économie et des entreprises (Espagne) Direction générale du trésor et de la politique financière	Vocal asesor
Michael	<b>Moriarty</b>	State of New York Insurance Department	Deputy Superintendent of Insurance
Richard H.	<b>Neiman</b>	State of New York Banking Department	Superintendent of Banks
Lawrence	<b>Norton</b>	U.S. Department of the Treasury	International Economist
Kathleen M.	<b>O'Day</b>	United States Federal Reserve System Board of Governors	Deputy General Counsel
Nico	<b>Obolonsky</b>	Dutch Association of Insurers	Beleidsadviseur
Jo	<b>Oechslin</b>	Munich Re	Chief Risk Officer Président du CRO forum
Alex	<b>Oster</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	
Jean-François	<b>Ouvrard</b>	Réseau des missions économiques	Conseiller financier de la mission économique de Berlin
Emil	<b>Paulis</b>	Commission européenne Direction générale de la concurrence	Directeur
Nadja	<b>Päßler</b>	Ministère fédéral des finances (Allemagne)	
Rein	<b>Pijpers</b>	ING	Assistant General Counsel
Reinier D.	<b>Pollmann</b>	Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM)	Head of division Strategy, policy and international affairs division
Yann	<b>Pouëzat</b>	Réseau des missions économiques	Conseiller financier, adjoint au chef de la mission économique de Londres
Martin	<b>Power</b>	Commission européenne Cabinet du Commissaire M. McCreevy	Chef de cabinet
Randal	<b>Quarles</b>	The Carlyle Group	Managing Director

Fernando	<b>Restoy Lozano</b>	Comison nacional del mercado de valores (CNMV) (Espagne)	Vice-président
Stephanie	<b>Riso</b>	Commission européenne Cabinet du Commissaire J. Almunia	Membre du cabinet
Pat A.	<b>Robinson</b>	United States Federal Reserve System Board of Governors	Assistant General Counsel
Regina	<b>Rodriguez Pomar</b>	Comison nacional del mercado de valores (CNMV)	Directrice-adjointe
José Maria	<b>Roldan</b>	Banco de España	Directeur général de la supervision des banques
Raimund	<b>Röseler</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	
Dirk	<b>Schoenmaker</b>	Ministère des affaires économiques Affaires européennes, politiques de concurrence et de protection du consommateur (Pays-Bas)	Directeur
Christian	<b>Schwirten</b>	Banken Verband	Division manager
Thomas	<b>Schwitz-Lippert</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	
Sally J.	<b>Scutt</b>	British Bankers Association	Deputy Chief Executive
Dean V.	<b>Shahinian</b>	United States Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs	Senior Counsel
Mark	<b>Sobel</b>	U.S. Department of the Treasury	Deputy Assistant Secretary
George	<b>Speight</b>	Bank of England Financial Resilience Division	Manager
Thomas	<b>Steffen</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) CEIOPS	Member of the Executive Board Chairman
Jeffrey L.	<b>Stoltzfoos</b>	U.S. Department of the Treasury	Senior Advisor
Ethiopsis	<b>Tafara</b>	U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)	Director, Office of International Affairs
Mary Ellen	<b>Taylor</b>	United States Office of Federal Housing Enterprise Oversight	Senior Policy Advisor
Pieter	<b>Thissen</b>	ING	Compliance coordinator Netherlands

Josef	<b>Tošovský</b>	Institut pour la stabilité financière Banque des règlements internationaux	Président
Arthur	<b>van den Hurk</b>	Aegon	Legal advisor regulatory affairs
Bruno B.	<b>van der Burg</b>	Nederlandse Vereniging van Banken (NVB)	Senior Adviser Legal Affairs
Jaap	<b>Van der Marel</b>	Réseau des missions économiques	Attaché sectoriel de la mission économique de La Haye
L.G.	<b>van der Scheer</b>	Dutch Association of Insurers	Legal advisor
Leendert	<b>van Driel</b>	De Nederlandsche Bank (DNB)	Supervisor, Pension funds
C.D.K.J.	<b>van Laecke</b>	Ministère des finances (Pays-Bas)	
Fernando	<b>Vargas</b>	Banco de España Supervision des banques	Directeur général adjoint
Karlheinz	<b>Walch</b>	Deutsche Bundesbank Central Office	Bundesbankdirektor
Stevan	<b>Walter</b>	Comité de Bâle sur la supervision financière Banque des règlements internationaux	Secrétaire général
Mark	<b>Walsh</b>	Bank of England Financial Resilience Division	Manager
Mindy	<b>West</b>	United States Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	Division Chief
Julie L.	<b>Williams</b>	Comptroller of the Currency Administrator of National Banks	Chief Counsel
Paul	<b>Wright</b>	Financial Services Authority (FSA)	Head of International Strategy and Policy Co-ordinaion



**ANNEXE II :**  
**Classification des systèmes de supervision des activités financières**  
**de nos principaux partenaires**<sup>41</sup>

**1. Les systèmes intégrés**

1.1. Les systèmes intégrés au sein de la banque centrale

Finlande	<i>Finnish Financial Supervision Authority (FIN-FSA)</i>
Irlande	<i>Irish Financial Services Regulatory Authority (ISFRA)</i>
République Tchèque	<i>Ceska Narodni Banka (CNB)</i>
Singapour	<i>Monetary Authority of Singapore (MAS)</i>
Slovaquie	<i>Národná Banka Slovenska (NBS)</i>

1.2. Les systèmes intégrés avec un superviseur unique à proximité de la banque centrale

Belgique	<i>Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA)</i>  (deux organes communs, le comité de stabilité financière, le conseil de surveillance de l'autorité des services financiers)
Estonie	<i>Finantsinspeksioon (Fi)</i>  (structure autonome au sein de la banque centrale)

1.3. Les systèmes intégrés avec un superviseur unique distinct de la banque centrale

Allemagne	<i>Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)</i>
Autriche	<i>Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA)</i>
Canada	<i>Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI)</i>
Danemark	<i>Finanstilsynet (Ftnet)</i>
Hongrie	<i>Autorité hongroise de surveillance des marchés financiers (PSZAF)</i>
Japon	<i>Financial Services Agency (FSA)</i>

---

<sup>41</sup> L'annexe reprend les systèmes de supervision financière des pays étudiés dans le rapport précédemment cité du G30, et de l'ensemble des pays de l'Union européenne sur lesquels avait porté l'enquête de la DGTPE .

Malte	<i>Malta Financial Services Authority (MFSA)</i>
Pologne	<i>Commission de supervision financière (KNF)</i>
Qatar	<i>Financial Regulatory Authority (FRA)</i>
Royaume-Uni	<i>Financial Services Authority (FSA)</i>
Suède	<i>Finansinspektionen (FI)</i>
Suisse	<i>Federal Financial Markets Supervisory Authority (FINMA)</i>

## 2. Les systèmes sectoriels

Brésil	<i>Brazilian Central Bank (BCB)</i> <i>Securities and Exchange Commission (CVM)</i> <i>National Council of Private Insurance (CNSP)</i> <i>Superintendence of Private Insurance (SUSEP)</i>
Chine	<i>China Banking Regulatory Commission (CBRC)</i> <i>China Insurance Regulatory Commission (CIRC)</i> <i>China Securities Regulatory Commission (CSRC)</i>
Chypre	<i>Central Bank of Cyprus (CBC)</i> <i>Cooperative Societies Supervision and Development Authority (CCSDA)</i> <i>Insurance Companies Control Services (ICCS)</i> <i>Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC)</i>
Espagne	<i>Banco de España (BDE)</i> <i>Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)</i> <i>Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP)</i>
France	<i>Commission bancaire (CB)</i> <i>Autorité des marchés financiers (AMF)</i> <i>Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)</i> <i>Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI)</i> <i>Comité des entreprises d'assurances (CEA)</i>
Grèce	<i>Banque de Grèce</i> <i>Commission du marché des capitaux (CMC)</i> <i>Commission de supervision de l'assurance privée</i>
Hong-Kong	<i>Hong-Kong Monetary Authority (HKMA)</i> <i>Office of the Commissioner of Insurance (OCI)</i> <i>Securities and Futures Commission (SFC)</i>
Italie	<i>Banca d'Italia (BI)</i> <i>Commissione nazionale per le società e la borsa (CONSOB)</i> <i>Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (ISVAP)</i> <i>Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP)</i>

Lituanie	<i>Banque centrale lituanienne</i> <i>Commission de supervision des assurances</i> <i>Commission lituanienne des opérations boursières</i>
Luxembourg	<i>Commission de surveillance du secteur financier (CCSF)</i> <i>Commissariat aux assurances</i>
Mexique	<i>National Banking and Securities Commission (CNBV)</i> <i>National Insurance and Bond Companies Commission (CNSF)</i> <i>National Commission for the Retirement Savings System (CONSAR)</i>
Portugal	<i>Banco de Portugal</i> <i>Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CNVM)</i> <i>Instituto de Seguros de Portugal (ISP)</i>
Slovénie	<i>Banque centrale de Slovénie</i> <i>Agence des marchés financiers (ATVP)</i> <i>Agence de supervision des assurances (AZN)</i>

### **3. Les systèmes « twin-peaks »**

Australie	<i>Australia Prudential Regulatory Authority (APRA)</i> <i>Australia Securities and Investment Commission (ASIC)</i>
Pays-Bas	<i>De Nederlandsche Bank (DNB)</i> <i>Autoriteit Financiële Markten (AFM)</i>

### **4. Les systèmes « autres »**

Etats-Unis	<i>Federal Reserve Board (FRB)</i> <i>Office of the Comptroller of the Currency (OCC)</i> <i>Office of Thrift Supervision (OTS)</i> <i>Securities and Exchange Commission (SEC)</i> <i>Commodity Futures Trading Commission (CFTC)</i> <i>Autorités multiples au niveau des États</i>
------------	--

**ANNEXE III :**  
**Comparaison des moyens employés**  
**par les systèmes nationaux de supervision des activités financières**  
**en Allemagne, Espagne, France, Pays-Bas et Royaume-Uni**

**Synthèse**

**Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)**

**Comité des entreprises d'assurances (CEA)**

**Commission bancaire (CB)**

**Comité des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (CECEI)**

**Autorité des marchés financiers (AMF)**

**Les moyens des superviseurs financiers en Allemagne**

**Les moyens des superviseurs financiers en Espagne**

**Les moyens des superviseurs financiers aux Pays-Bas**

**Les moyens des superviseurs financiers au Royaume-Uni**

Moyens agrégés estimés des systèmes nationaux de supervision des activités financières								
	France (2007)			Espagne	Pays-Bas	Roy.-Uni	Allemagne	
Moyens budgétaires agrégés  (en millions d'euros)	CB	63		92 (pour 2007, BoS)	98,3 (pour 2008, à la DNB)	331,8 millions de livres soit 398 millions d'euros	120 (pour 2007, à la BuBa)	
	CECEI	6,3						
	Supervision bancaire	69,3		10, 1 (pour 2008, pour la DGSCFP)			120,5 (pour 2007, à la BaFin)	
	ACAM	28,9						
	CEA	0,2						
	Supervision assurantielle	29,1						
	AMF	54,9		60 (pour 2007, CNMV)	72 (pour 2006, à l'AFM)			
	TOTAL	153,3		162,1	170,3	398	240,5	
Moyens humains agrégés  (en ETP)	CB	509		497	675 (pour 2008, à la DNB)	2 800	1 000 (pour 2007, à la BuBa)	
	CECEI	69						
	Supervision bancaire	578		176			1 693 (pour 2007 à la Bafin)	
	ACAM	193						
	CEA	3						
	Supervision assurantielle	196						
	AMF	352		351	420 (pour 2006, à l'AFM)			
	TOTAL	1 126		1 024	1 095	2 800	2 693	

<b>Comparaison des moyens agrégés des systèmes nationaux de supervision des activités financières</b>							
	Part des services financiers dans le PIB (1)	PIB (en millions d'euros) pour 2005 (2)	Valeur des services financiers (en millions d'euros) pour 2005	Moyens budgétaires estimés (en millions d'euros)	Moyens budgétaires après retraitement (en millions d'euros) (3)	Moyens humains estimés (en ETP)	Moyens humains après retraitement (en ETP) (4)
<b>Royaume-Uni</b>	10,8%	1 804 586	194895	398	<b><u>398</u></b>	2 800	<b><u>2 800</u></b>
<b>France</b>	6,9%	1 717 921	118537	153,3	<b><u>252</u></b>	1 126	<b><u>1 851</u></b>
<b>Allemagne</b>	6,5%	2 244 600	145899	240,5	<b><u>321</u></b>	2 693	<b><u>3 597</u></b>
<b>Espagne</b>	6,1%	908 450	55415	162,1 (5)	<b><u>570</u></b>	1 024	<b><u>3 601</u></b>
<b>Pays-Bas</b>	10,2%	508 964	51914	170,3	<b><u>639</u></b>	1 095	<b><u>4 111</u></b>

(1) Données issues de l'enquête Eurostat « Entreprises européennes - Faits et chiffres », édition 2007.

(2) Données Eurostat.

(3) Afin de permettre une comparaison qui tienne compte de la taille variable du secteur financier dans chaque pays, les moyens budgétaires sont retraités à partir de la formule « Moyens budgétaires estimés dans le pays considéré » \* « Valeurs des services financiers au Royaume-Uni » / « Valeur des services financiers dans le pays considéré ».

(4) De la même façon les moyens humains sont retraités à partir de la formule « Moyens humains estimés dans le pays considéré » \* « Valeurs des services financiers au Royaume-Uni » / « Valeur des services financiers dans le pays considéré ».

(5) Pour l'Espagne, le budget agrégé comprend les dépenses relatives aux systèmes d'information de la banque centrale pour produire des statistiques poussées sur le secteur financier et aux missions de régulation assurées par le superviseur des assurances.

	<b>L'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)</b>	
	<i>Exercice 2006</i>	<i>Exercice 2007</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2006 : <b><u>28 345 K €</u></b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2007 : <b><u>28 868 K €</u></b>
<b>Moyens humains</b>	<b><u>161 agents</u></b> (fin 2006)	<b><u>193 agents</u></b> (fin 2007)
	<i>Exercice 2008 (estimation)</i>	<i>Exercice 2009 (prévision)</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2008 : <b><u>28 621 K €</u></b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2009 : <b><u>26 502 K €</u></b>
<b>Moyens humains</b>	<b><u>210 agents</u></b> (fin 2008)	<b><u>223 agents</u></b> (fin 2009)
<b>Mode de financement</b>	Financement de l'ACAM par les contributions de la profession.	
<b>Sources</b>	Données issues des rapports annuels et des services de l'ACAM.	

	Le Comité des entreprises d'assurance (CEA)
	<i>Exercice 2007</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	<b><u>170 000 €</u></b> comme total annuel des rémunérations des personnels en charge du CEA.
<b>Moyens humains</b>	<b><u>3, 1 ETP</u></b> (chef de bureau, 10% de l'activité, attaché principal, contrôleur du trésor public, secrétaire administratif).
<b>Mode de financement</b>	Le secrétariat du CEA est assuré au sein de la DGTPE par la sous-direction des assurances, bureau Assur2. Financement dans le budget de l'Etat.
<b>Sources</b>	Données communiquées par la sous-direction des assurances à la DGTPE.



	<b>La Commission bancaire (CB)</b>		
	<i>Exercice 2007</i>	<i>Exercice 2008 (estimation)</i>	<i>Exercice 2009 (prévision)</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	Budget consolidé 2007 : <b><u>63 millions</u></b> -SGCB : 40,1 millions -DCP : 22,9 millions	Budget consolidé 2008 : <b><u>61,1 millions</u></b> -SGCB : 38,9 millions -DCP : 22,2 millions	Budget consolidé 2009 : <b><u>73,5 millions</u></b> -SGCB : 48,8 millions -DCP : 24,6 millions
<b>Moyens humains</b>	<b><u>509 EATP</u></b> (fin 2007) avec 342 EATP à au SGCB et 167 EATP à la DCP	<b><u>541 EATP</u></b> (fin 2008) avec 362 EATP à au SGCB et 179 EATP à la DCP	<b><u>580 EATP</u></b> (2009) avec 392 EATP à au SGCB et 188 EATP à la DCP
<b>Mode de financement</b>	Financement de la commission bancaire assuré par la Banque de France (CMF, art. L. 613-7), les moyens sont mis à la disposition du secrétariat général de la commission bancaire (SGCB) et de la délégation au contrôle sur place (DCP).		
<b>Evolution</b>	Renforcement sensible des moyens de la Commission bancaire sur la période 2007-2009: -moyens budgétaires: + 17 % (+ 21 % pour le SGCB) -moyens humains: + 14 % (EATP)		
<b>Sources</b>	Données communiquées par la Banque de France.		

	Le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI)		
	<i>Exercice 2007</i>	<i>Exercice 2008 (estimation)</i>	<i>Exercice 2009 (prévision)</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	Budget 2007 : <u>6,3 millions d'euros</u>	Budget 2008: <u>8 millions d'euros</u>	Budget 2009: <u>9,7 millions d'euros</u>
<b>Moyens humains</b>	<u>69 EATP</u> (fin 2007)	<u>71 EATP</u> (fin 2008)	<u>72 EATP</u> (2009)
<b>Mode de financement</b>	Secrétariat du CECEI assuré par la direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement au sein de la Banque de France (DECEI).		
<b>Sources</b>	Données communiquées par la Banque de France.		

	<b>L'Autorité des marchés financiers (AMF)</b>	
	<i>Exercice 2006</i>	<i>Exercice 2007</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2006 : <b><u>57 392 K €</u></b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2007 : <b><u>54 872 K €</u></b>
<b>Moyens humains</b>	<b><u>337 ETP</u></b> (fin 2006) + 9, 23 ETP correspondant aux personnels mis à la disposition par la Banque de France	<b><u>340,6 ETP</u></b> (fin 2007) + 11, 44 ETP correspondant aux personnels mis à la disposition par la Banque de France
	<i>Exercice 2008 (estimation)</i>	<i>Exercice 2009 (prévision)</i>
<b>Moyens budgétaires</b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2008 : <b><u>63 846 K €</u></b>	Produits d'exploitation de l'exercice 2009 : <b><u>50 738 K €</u></b>
<b>Moyens humains</b>	375 ETP dont 9 Banque de France	375 ETP dont 9 Banque de France
<b>Mode de financement</b>	Financement de l'AMF par les contributions de la profession.	
<b>Sources</b>	Données communiquées par l'AMF.	

	<b>Les moyens des superviseurs financiers en Allemagne :</b> Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Bundesbank
<b>Moyens budgétaires</b>	<i>BaFin</i> : <b><u>120, 5 millions</u></b> (budget 2007). <i>Bundesbank</i> : <b><u>120 millions</u></b> (estimation pour l'année 2007).
<b>Moyens humains</b>	<i>BaFin</i> : <b><u>1693 ETP</u></b> (fin 2007). <i>Bundesbank</i> : <b><u>1000 ETP</u></b> (fin 2007).
<b>Mode de financement</b>	<i>BaFin</i> : financement privé par les contributions de la profession. <i>Bundesbank</i> : financement par les revenus propres de la banque centrale.
<b>Méthodologie</b>	<i>Bundesbank</i> : il n'y a pas de budget spécifique pour la supervision des banques au sein de la banque centrale, les chiffres présentés correspondent à une estimation des moyens affectés en personnel et en budget avec une clef de 10% proportionnelle aux effectifs. <i>Autres superviseurs</i> : les Länder jouent également un rôle pour la supervision des assurances et des places boursières régionales.
<b>Source</b>	Données issues des sites internet de la BaFin et des informations communiquées par les interlocuteurs de la mission.

	<b>Les moyens des superviseurs financiers en Espagne :</b> Banco de España (BDE) Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)
<b>Moyens budgétaires</b>	<i>Banque d'Espagne</i> : <b><u>92 millions</u></b> (budget 2007). <i>DGSFP</i> (assurances et fonds de pension) : <b><u>10,1 millions</u></b> (budget 2008). <i>CNMV</i> (marché de valeurs) : <b><u>60 millions d'euros</u></b> (budget 2007).
<b>Moyens humains</b>	<i>Banque d'Espagne</i> : <b><u>497 ETP</u></b> (fin 2007). <i>DGSFP</i> (assurances et fonds de pension) : <b><u>176 ETP</u></b> (fin 2007). <i>CNMV</i> (marché de valeurs) : <b><u>351 ETP</u></b> (fin 2007).
<b>Mode de financement</b>	<i>Banque d'Espagne</i> : financement par l'Etat et les revenus propres de la banque centrale. <i>DGSFP</i> (assurances et fonds de pension) : financement par l'Etat. <i>CNMV</i> (marché des valeurs) : financement par les contributions du système financier et les revenus propres.
<b>Méthodologie</b>	<i>Banque d'Espagne</i> : les systèmes d'information de la banque centrale pour produire des statistiques poussées sur le système financier et le traitement de la grande quantité de données exigées des banques représentent un coût important pour le budget. <i>DGSFP</i> (assurances et fonds de pension) : intégrée au sein du ministère de l'économie, la DGSFP assure également des tâches de régulation pour le quart de son temps comme la DGTPE à la sous-direction des assurances. Les résultats bruts sont retraités avec une clef de 75% pour la supervision.
<b>Source</b>	Données issues des sites internet des autorités de supervision et des informations communiquées par les interlocuteurs de la mission.

	<b>Les moyens des superviseurs financiers aux Pays-Bas :</b> Autoriteit Financiële Markten (AFM) De Nederlandsche Bank (DNB)
<b>Moyens budgétaires</b>	<i>AFM</i> (autorité des marchés financiers) : <b><u>72 millions</u></b> (budget 2006). <i>DNB</i> (banque centrale néerlandaise) : <b><u>98,3 millions</u></b> (budget 2008), dont 39,4 pour la supervision des banques, 22,6 des assurances, 26,5 des fonds de pension et 9,8 des autres institutions.
<b>Moyens humains</b>	<i>AFM</i> (autorité des marchés financiers) : <b><u>420 ETP</u></b> (budget 2006). <i>DNB</i> (banque centrale néerlandaise) : <b><u>675 ETP</u></b> (budget 2008), dont 270 ETP pour la supervision des banques, 155 pour les assurances, 182 pour les fonds de pension et 68 pour les autres institutions.
<b>Mode de financement</b>	<i>AFM</i> (autorité des marchés financiers) : financement mixte à 75% par les contributions de la profession et à 25% par dotation budgétaire. <i>DNB</i> (banque centrale néerlandaise) : financement mixte à 80% par les contributions de la profession et à 20% par dotation budgétaire.
<b>Méthodologie</b>	<i>AFM</i> (autorité des marchés financiers) : l'AFM n'étant pas structurée autour d'une division sectorielle, il n'est pas possible de ventiler le budget et les effectifs pour les différents secteurs. <i>DNB</i> (banque centrale néerlandaise) : la DNB conserve une organisation sectorielle.
<b>Sources</b>	Données issues des sites internet des superviseurs et des informations communiquées par les interlocuteurs de la mission.

	<b>Les moyens du superviseur financier unique au Royaume-Uni : Financial Services Authority (FSA)</b>
<b>Moyens budgétaires</b>	Les ressources s'élèvent à <b><u>331, 3 millions de livres</u></b> dans le budget 2007-2008 (l'année fiscale commence le 1 <sup>er</sup> avril), soit 398 millions d'euros.
<b>Moyens humains</b>	<b><u>2 800 employés</u></b> à la FSA.
<b>Mode de financement</b>	Financement privé par les contributions de la profession.
<b>Méthodologie</b>	La FSA n'étant pas structurée autour d'une division sectorielle, il n'est pas possible de ventiler le budget et les effectifs pour les différents secteurs.
<b>Source</b>	Données issues du site internet de la FSA.

**ANNEXE IV :**

**Organisation de la supervision des activités financières en  
Allemagne, en Espagne, aux Etats-Unis, aux Pays-Bas et au  
Royaume-Uni (travaux réalisés par les missions économiques dans  
les pays concernés)**





AMBASSADE DE FRANCE EN ALLEMAGNE  
MISSION ÉCONOMIQUE

*Le Chef de la mission économique en Allemagne*

**Berlin, le 25 septembre 2008**

Affaire suivie par Anita Gandon et Maud Klein  
Relu par Jean-François Ouvrard

AG/MK  
553-08

## **L'organisation de la supervision des activités financières en Allemagne**

### **I. Le modèle de supervision allemand**

#### ***1 / Existe-t-il une séparation entre autorités chargées de l'agrément et celles chargées du contrôle?***

La **BaFin** – *Bundesanstalt für die Finanzdienstleistungsaufsicht*, Institut fédéral de contrôle des Services Financiers - est, depuis 2002, l'unique autorité de supervision des secteurs des banques, (2500 établissements), des assurances (630 compagnies) et des marchés financiers (700 sociétés financières). Elle est placée sous la tutelle du Ministère fédéral des Finances.

**La BaFin est donc l'unique autorité chargée de l'agrément et du contrôle** en Allemagne, même si en matière bancaire, elle partage sa compétence avec la banque centrale allemande (**Bundesbank**).

Dans le domaine de l'assurance, l'autorité chargée de l'agrément et du contrôle est unique depuis sa création en 1901 (loi du 12 mai 1901 puis loi du 31 juillet 1951 qui créait l'Office fédéral de supervision des professionnels de l'assurance, la *BAV*). Le *BAV* qui a été remplacé en 2002 par la *BaFin* intervenait donc aussi bien pour l'octroi et le retrait de l'agrément que pour le contrôle de la solvabilité des entreprises, la prévention des défaillances ou encore l'imposition des sanctions.

Dans le domaine de la banque, la supervision a été créée par la loi du 10 juillet 1961 sur le secteur bancaire qui prévoyait également les activités de contrôle et de délivrance d'agréments pour l'Office fédéral de supervision du secteur bancaire (*BAKred*). Le *BAKred* a été remplacé également par la *BaFin* en 2002 qui aujourd'hui est chargée de l'octroi et du retrait des agréments et secondée par la Bundesbank.

Dans le domaine des opérations boursières, l'Office fédéral de supervision pour les opérations boursières (*BAWe*) avait été créé en 1995 puis fondu également le 1er mai 2002 dans la *BaFin*. Les Länder (Berlin, Rhénanie du Nord-Westphalie, Hesse, Hambourg, Basse-Saxe, Saxe, Bavière et Bade-Wurtemberg) ont cependant gardé la première compétence de contrôle des bourses (en vertu de la loi sur les Bourses, *Börsengesetz*), la BaFin étant plus spécialement chargée du respect des règles relatives aux opérations d'initiés et aux prospectus (en vertu de la loi sur le négoce de titres – *Wertpapierhandelsgesetz*, 1994).

**2 / Existe-t-il une distinction entre la supervision des banques, des assurances et des marchés financiers ?**

**La supervision des banques, des assurances et des marchés financiers est réalisée par la BaFin.**

Elle est secondée :

- pour la supervision des banques, par la banque centrale allemande.
- pour les opérations boursières, par les ministères des Finances des Länder
- pour les assurances, par les ministères de l'économie ou des Finances des Länder.

**3 / Si le modèle adopté consiste en un superviseur unique (type FSA au Royaume-Uni), comment les services sont-ils organisés ? S'agit-il d'une juxtaposition de différentes institutions ? Les services sont-ils organisés par tâche (agrément, contrôle), par secteurs (banques, assurances, marchés financiers) ou sont-ils intégrés ?**

**La BaFin est composée de 4 départements :**

- le premier est chargé de la supervision des banques,
- le second, des questions transversales et de la gestion de l'Office,
- le troisième, des assurances et des fonds de pension,
- le quatrième, des opérations boursières et d'Asset Management.

Cette organisation est le résultat de la fusion des trois autorités qui jusqu'en 2002 étaient chargées de la supervision des banques (*BAKred*), des assurances (*BAV*) et des marchés financiers (*BAWe*). Les 3 départements reprennent donc les activités des anciens offices fédéraux.

Le département chargé des questions transversales comprend :

- la prévention contre le blanchiment d'argent,
- l'analyse des risques et des marchés financiers,
- la protection du consommateur et de l'investisseur, la certification de contrats, d'assurance-vieillesse et des questions juridiques particulières,
- l'intégrité du système financier (poursuite d'actes illégaux),
- la modélisation des risques,
- gestion de l'office.

L'octroi et le retrait des agréments sont gérés par chaque département ainsi que l'application des sanctions.

**4 / S'il existe plusieurs institutions, y a-t-il des mécanismes précis prévus dans les textes en matière de coopération et d'échange d'informations ?**

**La coopération entre les différentes institutions de contrôle**

**La banque centrale allemande seconde la BaFin** dans la supervision des banques, notamment à l'aide de son réseau de 9 administrations principales (jusqu'en 2002, il s'agissait des banques centrales régionales) et de ses 47 filiales. L'un des 14 services de la banque centrale est chargé de la supervision, il est composé lui-même de 4 départements.

La coopération entre les deux institutions est réglée dans la loi du 10 juillet 1961 sur le secteur bancaire (article 7) et, dans le détail, par la directive sur la réalisation et le contrôle de qualité du suivi des comptes des institutions bancaires par la banque centrale allemande, *AufsichtsRL*, de 2003, dernière modification en février 2008). La Bundesbank est chargée de la surveillance courante (suivi des comptes) des institutions bancaires qui comprend :

- l'exploitation des documents livrés par les institutions
- l'examen des rapports de contrôle
- des documents des bilans annuels

- l'examen de la composition du capital propre et des méthodes de gestion des risques
- l'évaluation des résultats

La banque centrale applique lors de ses évaluations et examens les règles que la BaFin a édictées en accord avec la banque centrale (*AufsichtsRL*). Si les deux institutions ne parviennent pas à un accord, le ministère fédéral des Finances intervient. La banque centrale livre ensuite ses résultats et analyses à la BaFin qui vérifie si les risques encourus par les banques sont suffisamment garantis par une gestion et une couverture adéquates. La BaFin a la compétence finale de décision et de jugement tout en se reposant sur les analyses initiales de la banque centrale. La BaFin est chargée de prendre les mesures réglementaires de surveillance, notamment les actes administratifs individuels, les décisions de portée générale y compris les ordres de vérification vis-à-vis des institutions bancaires.

Les deux organismes de contrôle, la banque centrale et la BaFin sont dans l'obligation de se transmettre les données dont elles disposent (article 7 §. 3 et 4 de la loi de 1961). En application de la loi qui crée la BaFin (§ 3), un „Forum pour la supervision des marchés financiers“ a été mis en place qui a pour rôle de coordonner la collaboration entre la BaFin et la banque centrale. Ce forum a en outre une fonction de conseil en matière de stabilité du système financier. Il est composé de représentants de la BaFin et de la Bundesbank, la présidence en revient à la BaFin et le ministère fédéral des Finances peut assister aux sessions de travail.

Pour la supervision des professionnels de l'assurance, **les ministères de l'économie ou des Finances des Länder** sont compétents pour les entreprises de droit public et pour les assureurs privés de moindre importance dont l'activité se cantonne dans un seul Land. La BaFin assure la supervision des entreprises d'ampleur nationale et supranationale. Ce partage des compétences est réglementé par la loi du 17 décembre 1992 sur la supervision des assurances (*VAG*). Dans certains Länder, comme celui de la Rhénanie du Nord Westphalie, la compétence de supervision est partagée au niveau du Land entre le Ministère des Finances – compétent pour les assurances de droit public - et les gouvernements des arrondissements (*Bezirksregierungen*) – compétents pour les assurances de droit privé. Cette partie de l'industrie de l'assurance dont la supervision revient aux Länder représente un volume d'activité de moins de 2%. Il s'agit d'établissements de niche avec des moyens limités et des activités simples que ce soit pour les actifs dont ils disposent ou les produits qu'ils proposent.

Depuis début 2002, les fonds de pension sont contrôlés directement par la BaFin et depuis décembre 2004, les réassureurs allemands.

#### ***5 / Le superviseur participe-t-il à l'élaboration de la législation financière ? Si oui, comment ?***

La BaFin participe à l'élaboration de la législation financière en participant aux réunions parlementaires de préparation des textes législatifs. Pour la rédaction de lois importantes, il n'est pas rare qu'une personne de la BaFin aille directement travailler au Ministère fédéral des Finances.

#### ***5bis / Au-delà de la réglementation proprement dite, le superviseur a-t-il une doctrine officielle d'application des règles ? Comment la rend-il publique ?***

La BaFin publie tous les ans un rapport d'activité très précis, disponible sur son site internet, qui contient des lignes directrices sur ses méthodes de travail présentes et à venir. Elle indique par exemple dans son rapport de 2007 qu'elle oriente sa surveillance des entreprises d'assurance sur les risques afin d'anticiper Solvabilité II.

#### ***6 / Y a-t-il eu des réformes institutionnelles récentes ? Si oui, lesquelles et pourquoi ? Quelles évaluations en sont faites ?***

**La réforme de 2002 a été très bien acceptée mais une nouvelle adaptation à l'évolution des marchés pourrait être envisagée**

Jusqu'en 2002, il existait 3 autorités de surveillance : l'Office fédéral de contrôle de la profession (*BAKred*), l'Office fédéral de supervision des professionnels de l'assurance (*BAV*) et l'Office fédéral pour la supervision des marchés financiers (*BAWe*).

La création d'une autorité unique n'a pas réellement donné lieu à débat. Elle a en effet consisté dans un premier temps à mettre en commun des structures diverses et un peu affaiblies, notamment lors de leur déménagement de Berlin à Bonn. Le siège de la BaFin a été placé dès sa création à Bonn pour les deux secteurs qui avaient dû rejoindre la capitale fédérale. Le superviseur des marchés financiers est resté quant à lui à Francfort/Main.

La création de la BaFin s'inspirait à l'époque du modèle britannique de la FSA. La nouvelle structure devait apporter de nouvelles synergies afin de répondre aux évolutions du paysage financier allemand, notamment pour assurer le contrôle de groupes banque/bancassurance. Le but était également de dynamiser la politique de recrutement du personnel et la gestion de ce dernier.

Le ministre des Finances a, dès le 23 avril 2007, souhaité renforcer les compétences juridiques et techniques de la BaFin (responsable de l'analyse des bilans des banques, mais qui sont techniquement réalisés par la Bundesbank), dont il exerce la tutelle. La Bundesbank, soutenue par la CDU/CSU dont elle est plus proche, a rejeté en juillet les propositions du ministre. En septembre, la commission des Finances du Parlement avait mandaté la Bundesbank et la BaFin de faire conjointement des propositions afin de réorganiser leurs prérogatives. Les deux instituts sont arrivés à un accord minima en février 2008 qui a donné lieu à la modification de la directive sur la réalisation et le contrôle de qualité du suivi des comptes des institutions bancaires par la banque centrale allemande (*AufsichtsRL*). La modification de la directive apporte une clarification dans le partage des rôles : la BaFin est compétente pour mettre en œuvre les mesures de surveillance du secteur bancaire, après concertation avec la Bundesbank, qui pour sa part garde comme principale attribution le contrôle des banques.

La crise financière a intensifié les débats autour de l'organisation du contrôle des institutions financières. Le « Conseil des sages »<sup>42</sup> a, en novembre 2007, proposé d'intégrer la BaFin à la Bundesbank et de s'orienter à moyen terme vers un système européen de supervision financière, qui contrôlerait les banques « transnationales »<sup>43</sup>.

Pour l'instant, seuls des ajustements minima ont été réalisés. Le comité directeur de la BaFin a été réformé : un collège de cinq directeurs exécutifs, dont un Président, remplace l'organisation précédente et les décisions sont prises à la majorité simple.

**7 / Question particulière compte tenu d'une spécificité française à ce sujet : Quel organe est responsable du contrôle de la commercialisation des produits d'épargne, y compris l'assurance-vie ?**

Le département « assurances et fonds de pension » de la BaFin est chargé de la supervision des assurances-vie et des placements de capitaux qui y sont liés. Les produits d'épargne sont du ressort du département chargé de la supervision des banques.

## **II. Le statut des superviseurs**

***1/ Le(s) superviseur(s) est-il indépendant ? Du Ministère des finances ? De la banque centrale ?***

**La supervision est sous la tutelle du Ministère fédéral des Finances (BMF).**

---

<sup>42</sup> Il s'agit d'un groupe de 5 experts chargés de faire des rapports d'expertise au gouvernement fédéral.

<sup>43</sup> Une position qui ne reflète bien évidemment pas les positions allemandes dans les discussions en cours à l'Ecofin sur l'organisation transnationale de la supervision

La BaFin est un établissement de droit public sous la tutelle du Ministère fédéral. Faisant partie de l'administration fédérale, elle est sous la surveillance juridique et technique du BMF. Le ministère est donc responsable des faits et actes de la BaFin. Cette dernière se doit donc d'informer le ministère sur toute décision concernant son fonctionnement interne ainsi que sur ses activités de surveillance. Le ministère doit être informé de tous ses contacts avec des organismes étrangers. La BaFin doit informer en amont le BMF de toutes les dispositions réglementaires et décisions de portée générale qu'elle est amenée à prendre. Toute prise de position faite devant la presse doit auparavant recevoir l'aval du BMF.

Le département de la banque centrale chargée de la supervision bancaire se trouve également sous le contrôle du ministère.

**2 / *Le(s) superviseur(s) doit-il rendre des comptes ? À la Banque centrale ? Au Ministère des finances ? Au Parlement ? Si oui, à quelle fréquence et comment ?***

**La BaFin rend avant tout des comptes au ministère fédéral des Finances**

La BaFin se trouvant sous la tutelle du Ministère des Finances doit lui rendre des comptes.

Son conseil d'administration, qui a un rôle de surveillance du directoire, est composé de 21 personnes :

- 5 députés fédéraux,
- 4 représentants du Ministère fédéral des Finances (la présidence et la vice-présidence reviennent à deux d'entre eux),
- 1 représentant du Ministère fédéral de l'Economie,
- 1 représentant du Ministère de la Justice,
- 5 représentants des institutions bancaires,
- 4 représentants des professionnels de l'assurance,
- 1 représentant des entreprises du secteur des opérations boursières.

Le conseil d'administration, qui se réunit deux fois par an, décide du budget de la BaFin qui est uniquement constitué des recettes et contributions versées par les entreprises contrôlées et qui est donc complètement indépendant du budget de l'Etat fédéral..

**3 / *Les objectifs du(des) superviseur(s) sont ils explicitement énumérés ? Dans quelle mesure les objectifs de protection des clients, de compétitivité financière, de stabilité financière systémique et d'intégration européenne sont-ils pris en considération?***

Les objectifs de la BaFin sont établis en collaboration avec le ministère fédéral des Finances et sont clairement énumérés dans ses publications. La BaFin s'est en outre munie peu de temps après sa fondation d'une liste des objectifs généraux (*Leitbild*) qu'elle entend atteindre :

- le bon fonctionnement du système financier allemand, sa compétitivité, sa stabilité et son intégrité,
- conserver la confiance des investisseurs et des assurés dans ce système,
- la fiabilité des différents acteurs de ces marchés.

**III. Financement et moyens des superviseurs**

***1 / Comment le superviseur est il financé ?***

**La BaFin est financée à 100% par des moyens propres** provenant uniquement des organismes financiers qu'il « supervise ». L'Etat allemand n'intervient plus depuis 2002 dans le budget de l'institut fédéral de contrôle, date de la réforme du système de supervision.

Ainsi les recettes de la BaFin se répartissent désormais ainsi entre :

- d'une part

- \* des droits (ou redevances) pour tous les actes administratifs effectués par la BaFin (article 14 de la Loi sur l'institut fédéral de contrôle des services financiers du 22 avril 2002, FinDAG). La liste des actes concernés et le montant de des droits correspondants se trouvent dans un décret d'application du 29 avril 2002 ;

- \* des frais spéciaux pour des opérations particulières qui donnent lieu à un déplacement sur place d'un liquidateur, par exemple (article 15 de la FinDAG) ;

- \* du montant des sanctions prononcées par la BaFin ;

- et d'autre part, et c'est la plus grande partie du budget (83% en 2007), des contributions versées par l'ensemble des établissements financiers qui sont soumis au contrôle de la BaFin et par là-même également dans l'obligation de participer à son financement à hauteur de leur bilan annuel. Si les recettes provenant des redevances et des frais d'opérations particulières ne couvrent pas le budget nécessaire au fonctionnement de la BaFin, cette dernière fait appel à ces contributions. Chaque année, la BaFin évalue ses besoins, demande une avance aux entreprises contrôlées le 15 janvier et le 15 juillet et ajuste l'année suivante en fonction du budget effectivement réalisé. Le calcul des contributions se fait en fonction du bilan annuel des organismes contrôlés ; les contributions sont en outre calculées par domaine : les établissements de crédit et financiers ne participent qu'au financement des départements de la BaFin chargés de leur contrôle, il en va de même pour les acteurs des marchés financiers et pour les assurances. Le secteur bancaire représente 54 % de ces recettes, le secteur des assurances 28 % et celui des opérations boursières 18 %.

Ce système est toutefois remis en cause par les professions financières. Les banques notamment réclament que l'Etat participe au financement de la supervision, comme c'était le cas avant la création de la BaFin (l'Etat assurait environ 10% du coût de gestion).

## **2 / Donner quelques chiffres : budget annuel, effectifs.**

*S'il s'agit d'un modèle de superviseur unique, comment s'effectue la répartition entre les secteurs ? Quel est le mode de recrutement (détachement de fonctionnaires, contrat de droit public ou de droit privé, corps spécial...) ?*

Ses effectifs sont fin 2007 de **1693 personnes**, dont 67 % sont des fonctionnaires.

Le recrutement des fonctionnaires ne se fait pas sur concours mais sur dossier et entretien. Il n'est pas rare que des fonctionnaires de la banque centrale par exemple (presque 50 % de son personnel est composé de fonctionnaires) poursuivent leur carrière à la BaFin. Il en est de même avec le Ministère fédéral des Finances.

Les employés non-fonctionnaires bénéficient d'un contrat de droit privé conforme à l'accord de branche (*TVöD*) qui est appliqué au personnel travaillant pour l'administration d'Etat ou régionale ou pour un organisme de droit public. Cet accord de branche prévoit un salaire minimum en fonction de la compétence et de l'âge de la personne, il s'agit cependant d'une base minimum qui peut être dépassée le cas échéant, ceci afin d'éviter les « fuites de cerveaux » vers des établissements privés plus généreux ».

Le budget en 2007 se montait à **120,5 millions €** (en 2006 , 126,8 M€), dont 66 % de dépenses de personnel.

## **IV. La prise de décision**

### ***1 / Qui prend quelles décisions (le président de l'autorité, un directoire restreint, un collège) ?***

*a) pour l'agrément*

*b) pour le contrôle*

*c) pour les sanctions*

**Les décisions concernant les agréments, les contrôles et les sanctions sont prises au niveau du département** chargé du secteur (banque, assurance ou opérations boursières). Les décisions sont prises sous la responsabilité du directeur du département, lui-même membre du directoire, composé des 4 directeurs et du président de la BaFin. Ce sont ces 5 personnes qui rendent compte de leur activité au ministère fédéral des Finances.

*2 / S'il y a un collège, quelle est sa composition (représentation du gouvernement et de la profession notamment) ? Certains membres du collège ont-ils des pouvoirs propres ?*

sans objet

*3 / Quelle est la procédure d'agrément ?*

Pour obtenir un agrément auprès de la BaFin, une entreprise du secteur bancaire doit remplir différentes conditions : disposer d'un capital propre minimum (5 millions € pour un institut de crédit, par ex.), d'au moins deux directeurs avec les compétences requises, présenter un plan d'activités satisfaisant.

Pour obtenir un agrément auprès de l'autorité de contrôle, une entreprise d'assurance doit remplir différentes conditions : disposer de deux directeurs qui ont des compétences en matière d'assurance, d'un capital propre suffisant et d'un statut juridique qui peut être la société anonyme, la mutuelle ou un établissement de droit public.

*4 / Quelles est la nature des contrôles ? Les contrôles sur pièce et sur place sont-ils effectués par les mêmes équipes ?*

**Les contrôles courants** se font à partir des comptes annuels et des rapports d'audit. Les institutions bancaires doivent en outre fournir tous les mois un bilan « allégé » où apparaissent les positions les plus importantes du bilan et les positions à risques. Toute modification importante, telle une modification des participations au capital ou un nouveau crédit important doit être notifié à l'autorité de contrôle. La BaFin a en outre la possibilité de procéder à des contrôles sur place annoncés ou « surprise ».

*5 / Quelle est la procédure de sanction ?*

*6 / Quelle est la nature des sanctions ? En cas de sanctions financières, existe-t-il un plafond ?*

Dans le secteur des banques et de l'assurance, la BaFin n'a pas le pouvoir de sanctionner financièrement les infractions. Elle a un pouvoir de disposition, qui lui permet d'enjoindre une banque ou une compagnie d'assurance de procéder à telle ou telle mesure. En dernier ressort, la BaFin peut utiliser trois instruments coercitifs : (i) envoi d'un représentant qui exercera en lieu et place du dirigeant, (ii) révocation d'un directeur ou de l'ensemble du directoire et (iii) retrait de l'agrément. Ce pouvoir d'octroi et de retrait de l'agrément, lié à celui de contrôle de solvabilité des entreprises, donne un poids particulier aux dispositions prises par la BaFin.

En ce qui concerne les marchés financiers, la BaFin peut en revanche prononcer des sanctions pour les infractions non pénales, relatives à certaines dispositions en matière d'opérations d'initiés, de manipulations de marché, de transactions de dirigeants ou d'obligations s'imposant aux analystes. Les sanctions sont fonction de la nature de l'infraction : maximum 1 M€ pour les infractions d'initiés et les manipulations de marché (en 2006, ces infractions ont été transmises au ministère public, mais la BaFin n'a pas prononcé de sanctions) ; publications ad hoc (9 condamnations ont été prononcées, l'amende la plus élevée était de l'ordre de 80 000 €) ; transactions de dirigeants (8 amendes, 18 000 € pour la plus élevée) ; droits de vote (91 condamnations, 20 000 € maximum) ; OPA (8 procédures, 75 000 € maximum) ; contrôle de bilan (50 000 € maximum).

## **V. L'évaluation du système**

### ***1 / Existe-t-il des mécanismes d'évaluation externe du système de supervision (audit privé, audit public de type Cour des comptes..) ?***

Actuellement, un audit interne sur la structure et le fonctionnement de la BaFin est en cours, il a débuté en 2006 et sera terminé en 2010. C'est le premier audit interne depuis la création de la BaFin en 2002 et jusqu'à maintenant, aucun audit externe n'a été mené.

### ***2 / Une évaluation du système est-elle réalisée par les autres institutions (Parlement,..) ? Si oui, quelles sont leurs conclusions ?***

La BaFin se trouvant sous la tutelle du Ministère fédéral des Finances, il n'existe pas de réelle évaluation de l'extérieur.

### ***3 / Quel regard l'industrie porte-t-elle sur son régulateur (compétence, efficacité) ?***

Le bilan, 6 ans après la création de la BaFin, semble plutôt positif pour le secteur des assurances. Les entreprises d'assurance sont en effet satisfaites de la surveillance exercée par la BaFin qui est efficace (les délais de délivrance des agréments sont courts) et en accord avec « l'esprit » avec lequel la BaFin exerce sa surveillance, à savoir renforcer la solidité du secteur et prôner une certaine prudence.

Pour le domaine bancaire, le bilan semble plus délicat en raison de la compétence partagée entre la BaFin et de la banque centrale. En 2006, une enquête commanditée par le ministère des Finances à l'institut économique DIW de Berlin montrait que les banques critiquaient le manque de clarté dans la répartition des rôles entre BaFin et Bundesbank et le manque de concertation entre les deux institutions. Dans cette enquête, la compétence, la rapidité de réaction et le professionnalisme des agents de la Bundesbank étaient sensiblement mieux évalués que ceux des agents de la BaFin.

Dans son rapport d'expertise de 2007, le Conseil des Sages estime ainsi que la surveillance des banques gagnerait à être regroupée à l'intérieur d'une même institution, à savoir la banque centrale allemande. Cela aurait l'avantage d'opérer des synergies entre les informations dont elle dispose en matière de politique monétaire et sa pratique de la supervision bancaire. Il serait possible de garder le système actuel de droit de regard du Ministère fédéral des Finances sur les activités de supervision de la banque centrale ou de lui accorder également son indépendance en matière de supervision, selon le modèle irlandais.

Cependant, la réaction des milieux bancaires à la proposition d'intégration de la BaFin à la Bundesbank est clairement négative. Les fédérations bancaires refusent la concentration de la supervision et demandent seulement une meilleure coordination des deux institutions.

Le secrétaire d'Etat aux Finances, Jörg Asmussen, a annoncé ce mois-ci, suite à la crise financière actuelle, que le gouvernement allemand allait demander à l'Institut IW de Cologne de réaliser un rapport sur le système de supervision avec pour objectifs de tirer les enseignements de la crise en examinant notamment la supervision des produits innovants et les systèmes de supervisions d'autres pays. Le ministère des Finances a pris soin de préciser qu'il ne remet pas en cause la collaboration entre la Bundesbank et la BaFin en matière de supervision. Le rapport devra être remis en janvier 2009.



## **VI. La relation avec les établissements**

### ***1 / La communication entre le superviseur et les établissements est-elle fluide ?***

#### **2 / Des mécanismes de consultation formels ou informels existent-ils ?**

La communication **entre les établissements et le superviseur** est en partie organisée. En 2003, un groupe de travail avait été ainsi créé sur la mise en œuvre de Bâle II. Aujourd'hui, ce groupe de travail composé de représentants de la banque centrale, de la BaFin et des établissements bancaires existe toujours et continue depuis le 1er mai 2007 d'échanger sur la « supervision des établissements bancaires ». Le groupe de travail se réunit trois à quatre fois par an et les compte-rendu des réunions sont ensuite accessibles sur la page internet de la BaFin.

Jean-François BOITTIN



AMBASSADE DE FRANCE EN ESPAGNE  
MISSION ÉCONOMIQUE

**Le Ministre Conseiller pour les Affaires  
Économiques et Financières**

N° 148 /2008

**Madrid, décembre 2008**

**Rédacteur : Alexandra Vermillon, Emilie Jouve  
Revu par : Jean-François Michel**

**L'organisation de la supervision des activités financières en Espagne**

**I. Le modèle de supervision adopté**

***1 / Existe-t-il une séparation entre autorités chargées de l'agrément et celles chargées du contrôle?***

En Espagne, l'autorisation initiale d'exercer pour les établissements du secteur financier est délivrée par le Ministère de l'économie et des finances : (i) la Direction générale du Trésor et de la politique financière<sup>44</sup> accorde l'autorisation d'exercer pour les banques, après l'avis (obligatoire) de la Banque d'Espagne (BE) ; (ii) la Direction générale du Trésor et de la politique financière accorde l'autorisation d'exercer pour les sociétés d'investissement après avis de la Commission nationale du marché de valeurs (CNMV) ; (iii) la Direction générale des assurances et des fonds de pension (DGSFP, rattachée au Ministère de l'économie et des finances) accorde l'autorisation d'exercer pour les compagnies du secteur assurantiel. Pour la BE, la séparation entre les autorités chargées de l'agrément et celles chargées du contrôle est un élément positif dans la mesure où si le superviseur assume également les compétences en matière d'agrément il peut choisir d'interdire l'établissement d'entités, en principe autorisées par la réglementation, parce que ces entités vont engendrer un coût supplémentaire en matière de supervision (par exemple, les *money transfer* et le blanchiment d'argent).

---

<sup>44</sup> Décret RD 1552/2004, art. 16 – paragraphe 1d): “ *La gestión de los registros oficiales de instituciones, entidades y mercados financieros que le esté encomendada, la tramitación de las autorizaciones relativas a aquellos, las funciones de gestión y control previo de actividades en los mercados financieros que le estén atribuidas, así como el análisis y seguimiento de la evolución de las instituciones y mercados financieros y la propuesta de ordenación de estos.*”

	Agrément (Ministère de l'économie et des finances)	Contrôle
Activités bancaires	Direction générale du Trésor et de la politique financière	Banque d'Espagne ( <i>Banco de España</i> )
Activités d'assurances	Direction générale des assurances et des fonds de pension	Direction générale des assurances et des fonds de pension ( <i>Dirección General de Seguros y de Fondos de Pensiones</i> )
Activités de marché et de gestion	Direction générale du Trésor et de la politique financière	Commission nationale du marché de valeurs ( <i>Comisión Nacional del Mercado de Valores</i> )

**2 / Existe-t-il une distinction entre la supervision des banques, des assurances et des marchés financiers ?**

L'Espagne dispose de trois autorités de supervision pour chacun des secteurs : une pour les banques, une pour les assurances et une pour les marchés financiers.

- la Banque d'Espagne (BE) supervise et contrôle le secteur bancaire (banques, caisses d'épargne, coopératives de crédit et établissements financiers de crédit) et veille à la protection des clients, par le biais de ses directions générales de la supervision et du contrôle.

- la Direction générale des assurances et des fonds de pension (DGSFP), rattachée au Ministère de l'économie et des finances, supervise le secteur assurantiel (compagnies d'assurance, de réassurance, courtiers).

- la Commission Nationale du Marché de Valeurs (CNMV) contrôle les marchés financiers. Elle supervise la transparence et le respect de la réglementation sur les marchés financiers, la solvabilité des sociétés d'investissement et la protection des investisseurs.

**3 / Si le modèle adopté consiste en un superviseur unique (type FSA au Royaume-Uni), comment les services sont-ils organisés ? S'agit-il d'une juxtaposition de différentes institutions ? Les services sont-ils organisés par tâche (agrément, contrôle), par secteurs (banques, assurances, marchés financiers) ou sont-ils intégrés ?**

Sans objet pour l'Espagne.

**4 / S'il existe plusieurs institutions, y a-t-il des mécanismes précis prévus dans les textes en matière de coopération et d'échange d'informations ?**

Il existe des mécanismes en matière de coopération et d'échange d'informations entre les différentes institutions, établis dans la Loi 44/2002 sur les mesures de réforme du système financier (deuxième disposition additionnelle). Les différents superviseurs sectoriels ont signé entre eux des accords bilatéraux dont l'objectif est de favoriser les échanges d'informations et le partage d'expérience dans leurs fonctions respectives de contrôle et de supervision des établissements financiers, et ce, afin d'obtenir une meilleure efficacité et qualité des procédures de supervision. Le protocole de collaboration entre la BE et la DGSFP a été signé le 12 mars 2004, la convention de coopération entre la BE et la CNMV a été signée le 09 juin 2004 et le protocole de collaboration entre la CNMV et la DGSFP a été signé le 9 septembre 2004.

Par ailleurs, ils existent également des participations croisées dans les comités des différentes institutions : par exemple, participent au Conseil de la CNMV, la Directrice générale du Trésor, Soledad Nuñez, et le Sous-gouverneur de la BE, José Viñals ; de même participent au Conseil de gouvernement de la BE, la Directrice générale du Trésor et le Vice président de la CNMV, Fernando Restoy.

Dans le cadre des recommandations relatives aux systèmes nationaux de gestion de crise adoptées par le Conseil Ecofin en novembre 2004 et de l'Accord de coopération entre les superviseurs bancaires, les banques centrales et les ministères des finances de l'Union européenne pour la gestion des crises financières (juillet 2005), le ministère de l'économie et des finances espagnol, la BE et la CNMV ont signé un accord sur la stabilité financière, la prévention et la gestion de crises en février 2006. Dans le cadre de cet accord, un comité de stabilité financière, le CEFSI (*Comité de Estabilidad Financiera*), a été créé. Ce comité a pour mission de faciliter la coopération entre les superviseurs et les autorités impliquées dans la prévention et la gestion des crises financières, tant au niveau national qu'international, et vient renforcer les accords mentionnés précédemment<sup>45</sup>.

Ce comité s'est réuni pour la première fois en juin 2006. Il est composé du Secrétaire d'Etat à l'Economie, qui en assure la présidence, le sous-gouverneur de la BE, le vice-président de la CNMV, le directeur général de la DGSFP et le directeur général du Trésor et de la Politique Financière. Il doit se réunir au minimum deux fois par an, après convocation par le président dans le cadre de la gestion d'une éventuelle crise financière dont les effets pourraient avoir des répercussions systémiques. Le Secrétariat du CESFI est assuré par la DGSFP. Le CESFI a également créé un groupe de travail permanent composé de chacune des parties. Ce groupe est chargé de la préparation de la documentation pour les réunions et de la coordination des actions en matière de prévention de crises. Le CESFI peut également mettre en place des groupes de travail *ad hoc* pour réaliser des activités spécifiques. Les documents et les communications relatifs au CESFI restent confidentiels, dans la mesure où la publicité de ces documents pourrait s'avérer préjudiciable pour la stabilité des établissements ou du système dans son ensemble.

##### ***5 / Le superviseur participe-t-il à l'élaboration de la législation financière ? Si oui, comment ?***

Le Gouvernement peut habilitier la BE à participer à l'élaboration de la législation financière. Avant de présenter une loi devant le Parlement, le Ministère de l'économie et des finances consulte la BE afin que celle-ci émette son avis sur les aspects techniques de la réglementation. Par ailleurs, selon l'article 3 de la Loi 13/1994 relative à l'autonomie de la Banque centrale, la BE est habilitée à publier des circulaires dictant les dispositions précises à prendre pour l'application de certaines lois. La BE informe le public de la publication de ces circulaires par communiqué de presse et sur son site internet.

La DGSFP est l'entité qui élabore la législation relative au secteur assurantiel et des fonds de pension. Elle est l'entité responsable de la rédaction des projets de loi, décret ou arrêté ministériel. Elle les présente ensuite devant le Parlement.

La CNMV collabore avec la direction du Trésor et de la politique financière, lors de l'élaboration de la législation financière. Il s'agit d'une consultation afin de prendre en compte l'avis du superviseur. Plus largement, la CNMV conseille le gouvernement et le ministère de l'économie et des finances, et selon les cas les institutions homologues des Communautés autonomes, pour toutes les questions relatives aux marchés des valeurs. La CNMV peut également présenter les mesures et les dispositions relatives aux marchés des valeurs qu'elle juge nécessaire (art. 13, Loi 24/1988).

---

<sup>45</sup> (i) échanges systématiques d'informations et d'opinions en matière de stabilité financière, prévention et gestion de crises, (ii) renforcement des instruments afin de garantir la stabilité financière, prévenir les crises et assurer une gestion efficace des crises en réalisant notamment des plans de contingence, des tests de résistance et des exercices de simulation, (iii) amélioration de la collaboration avec d'autres autorités de l'Union européenne dans le cadre des recommandations du Conseil Ecofin de septembre 2004

***5bis / Au-delà de la réglementation proprement dite, le superviseur a-t-il une doctrine officielle d'application des règles ? Comment la rend-il publique ?***

La BE publie des guides, disponibles sur son site internet, qui précisent ses orientations dans l'interprétation des différentes normes et ses recommandations.

Le Conseil de la CNMV, quand il le juge nécessaire, interprète de manière spécifique la réglementation. Il rédige alors une circulaire qu'il soumet au Ministère de l'économie et des finances. Tous les actes, résolutions et votes faisant l'objet de l'interprétation de normes ou de lois par le Conseil sont disponibles sur le site internet de la CNMV.

***6 / Y a-t-il eu des réformes institutionnelles récentes ? Si oui, lesquelles et pourquoi ? Quelles évaluations en sont faites ?***

Il n'y a pas eu de réforme institutionnelle récente. Néanmoins, les acteurs débattent d'une réforme éventuelle du modèle de supervision. Si les institutions concernées (superviseurs et établissements) sont relativement très satisfaites du fonctionnement actuel du modèle en vigueur, des discussions ont néanmoins été initiées depuis près de 6 ans, notamment au regard des recommandations des rapports d'organisations internationales sur le sujet (FMI).

Cette réforme aurait pour objectif principal d'adapter le modèle de supervision espagnol au modèle néerlandais *twin peaks*. Actuellement, le modèle espagnol de supervision est qualifié de modèle *twin peaks* imparfait: (i) « *Twin peaks* » car dans l'ensemble la BE s'occupe de la solvabilité des entités de crédits et la CNMV du comportement des entreprises financières sur les marchés et du bon fonctionnement de ceux-ci ; (ii) « imparfait » car la supervision de la DGSFP répond à un critère sectoriel et participe à l'élaboration de la législation du secteur (dans la mesure où il s'agit d'une direction rattachée au ministère de l'économie et des finances, ministère compétent en matière normative), rôle non détenu par la BE et la CNMV. Cette configuration ne répond pas aux principes fondamentaux de Bâle pour la mise en place d'une supervision effective, tel que l'a souligné le FMI dans son programme d'évaluation du secteur financier en Espagne réalisé en 2005.

S'agissant des réformes envisagées, le modèle britannique de superviseur unique n'est pas considéré comme une option envisageable, notamment parce que (i) les coûts engendrés par une modification importante de l'architecture institutionnelle (par exemple les nouvelles initiatives législatives nécessaires) seraient très élevés, (ii) un superviseur unique serait difficilement administrable (compétences très élargies et taille très importante) de façon efficiente et (iii) la gestion assurée des conflits d'intérêt entre la supervision de la solvabilité et la protection des consommateurs serait de moindre qualité. Dans ce cadre, la réforme du modèle de supervision espagnol relèverait plus d'un perfectionnement de la structure actuelle et moins d'une modification radicale. Les perspectives envisagées mettent en avant la consolidation d'un modèle *twin peaks*.

Lors de la campagne électorale pour les dernières élections générales (tenues en mars dernier), les deux principaux partis ont largement abordé cette perspective. Pour le parti socialiste (PSOE, parti vainqueur), la proposition visait la réduction du nombre d'institutions de supervision, de 3 à 2 régulateurs, la DGSFP étant amenée à disparaître. La CNMV changerait de dénomination pour s'appeler Commission nationale des marchés financiers (CNMF) ; dans ce cadre elle assurerait de nouvelles fonctions (secteur des assurances, surveillance du fonctionnement et de la transparence des marchés de valeurs, de la conduite des intermédiaires avec les investisseurs et les consommateurs de services financiers, protection du consommateur financier). De son côté, la BE deviendrait compétente pour la gestion du risque et de la solvabilité des intermédiaires financiers (bancaires, crédits, assurances et services d'investissement). Pour le parti populaire (PP, principal parti d'opposition), il s'agit plus de consolider l'indépendance, l'efficacité et la transparence des organismes régulateurs (BE, CNMV, mais également Commission du Marché des Télécommunications, Commission

Nationale de la Concurrence, Commission Nationale de l'Énergie) ; la nomination des membres des régulateurs s'effectuerait à la majorité qualifiée du Congrès des députés.

Selon les possibilités qu'a laissé envisager le gouvernement socialiste, le nouveau dispositif reposerait sur deux piliers : la BE serait en charge des questions de solvabilité des compagnies d'assurances et la CNMV serait responsable de la surveillance des activités et produits. Cette réforme entérinerait la disparition du superviseur actuel du secteur assurantiel, la DGSFP. La BE et la CNMV soutiennent les propositions du Ministère de l'économie et des finances espagnol qui leur paraissent de nature à améliorer la supervision financière en Espagne. Pour la BE, la disparition de la DGSFP au profit d'un transfert de compétences en faveur notamment de la BE semble rationnelle dans la mesure où le secteur bancaire est beaucoup plus important que le secteur assurantiel en Espagne. Par ailleurs, dans la mesure où il n'existe pas de conglomérat banque/assurance en Espagne, la réforme du modèle ne s'avère pas urgente. Pour la DGSFP, cette réforme entraînerait le transfert de son personnel vers la BE et la CNMV (à l'heure actuelle, il n'existe aucune modalité définie en la matière). Ce transfert est une question complexe (le personnel de la BE ne relève pas du service public, contrairement aux agents de la DGSFP<sup>46</sup>) ; il s'agirait d'un processus volontaire. D'un point de vue technique, à l'instar de la spécialisation interne banques / caisses d'épargne des agents de supervision de la BE, il existerait très probablement une spécificité assurances et mutuelles au sein de la BE.

De son côté le Trésor espagnol reste très imprécis quant aux perspectives possibles de restructuration du modèle de supervision espagnol. Pour un des conseillers de la Directrice générale du Trésor et de la politique financière, la DGSFP pourrait être remplacée par une agence publique nationale des assurances. La supervision serait répartie entre trois institutions indépendantes. Pour la BE, la transformation de la DGSFP en agence n'aurait pas beaucoup de sens.

Actuellement, la crise financière a retardé le débat sur la réforme du modèle de supervision financière et il n'y a pas de calendrier annoncé pour cette réforme.

***7 / Question particulière compte tenu d'une spécificité française à ce sujet : Quel organe est responsable du contrôle de la commercialisation des produits d'épargne, y compris l'assurance-vie ?***

Le contrôle de la commercialisation des produits d'épargne dépend de l'émetteur de ces produits : dans le cas d'un établissement de crédit, la BE en est le responsable ; dans le cas d'une société d'assurance, cela concerne la DGSFP et dans le cas d'une société d'investissement c'est la CNMV qui est l'institution responsable. Concernant les produits d'assurance-vie, l'institution responsable de la commercialisation est la DGSFP.

## **II. Le statut des superviseurs**

***1/ Les superviseurs sont-ils indépendants ? Du Ministère des finances ? De la banque centrale ?***

BE :

La Banque d'Espagne est une entité de droit public, avec une personnalité juridique propre, elle est indépendante du Ministère de l'économie et des finances. La Loi 13/1994, relative à l'autonomie de la Banque d'Espagne, établit les modalités de son indépendance. Le texte précise que la BE ne peut être soumise à aucune instruction du Gouvernement, ni du Ministère de l'économie et des finances.

---

<sup>46</sup> A noter qu'il n'y a que très peu de départ des agents de la DGSFP dans le secteur privé.

DGSFP :

La DGSFP dépend du Secrétariat d'Etat de l'économie, qui est rattaché au Ministère de l'économie et des finances, conformément au Décret 1127/2008 qui présente la structure organique de base du Ministère. Elle est indépendante de la banque centrale.

CNMV :

La CNMV est une entité de droit public, dotée de la personnalité juridique et de la pleine capacité publique et privée (art. 14, Loi 24/1988). Elle est pleinement indépendante pour exercer ses compétences, dans le cadre des compétences attribuées au gouvernement et au ministère de l'économie et des finances en la matière. Contrairement à la Banque d'Espagne qui n'est pas soumise à la Loi d'organisation et de fonctionnement de l'Administration générale de l'Etat (art. 1.2 de la Loi 13/1994 d'autonomie de la Banque d'Espagne), la CNMV est soumise à cette loi (art. 14.2, Loi 24/1988).

***2 / Les superviseurs doivent-ils rendre des comptes ? À la Banque centrale ? Au Ministère des finances ? Au Parlement ? Si oui, à quelle fréquence et comment ?***

BE :

La BE n'est pas tenue de rendre des comptes. Cependant, elle informe régulièrement le Parlement en lui remettant un rapport annuel.

DGSFP :

La DGSFP est rattachée au Ministère de l'économie et des finances. De fait, son activité est soumise aux mécanismes ordinaires établis pour contrôler l'activité des administrations publiques, à savoir un contrôle juridique des procédures administratives. Il peut aussi être demandé aux administrations de mettre en place une procédure de recours administratif ou de contentieux administratif devant la Cour des comptes (*Tribunal de Cuentas*). En outre, la DGSFP publie un rapport annuel, intitulé mémoire de supervision, ayant vocation d'information qui n'est pas destiné particulièrement au Parlement, mais au public en général.

CNMV :

La CNMV remet chaque année à la Commission économie, commerce et finance du Congrès des députés un rapport sur le développement de ses activités et sur la situation des marchés financiers. Le Président de la CNMV comparaît devant la Commission du Congrès des députés pour rendre compte du rapport autant de fois que cette Commission le demande. La CNMV publie également un rapport annuel qui rend compte de son action et de la situation générale des marchés de valeurs (art. 13, Loi 24/1988). La CNMV élabore également chaque année un mémoire sur sa fonction de supervision. Ce mémoire, qui est remis au Parlement, intègre également un rapport de l'organe de contrôle interne. Le contrôle économique et financier de la CNMV est réalisé exclusivement par l'Intervention générale de l'Administration d'Etat sur la base de vérifications périodiques ou des procédures d'audits. La Cour des Comptes (*Tribunal de Cuentas*) exerce néanmoins ses fonctions (art. 14, Loi 24/1988).

***3 / Les objectifs des superviseurs sont-ils explicitement énumérés ? Dans quelle mesure les objectifs de protection des clients, de compétitivité financière, de stabilité financière systémique et d'intégration européenne sont-ils pris en considération ?***

BE :

La Loi 26/1988 de discipline et intervention des établissements de crédit et la Loi 13/1994 d'autonomie de la Banque d'Espagne définissent les objectifs de supervision de la BE. A cet égard, la BE est chargée de contrôler le respect par les établissements de crédit des dispositions législatives et réglementaires et de les sanctionner en cas de non respect constaté. L'ensemble des objectifs de protection des clients, de compétitivité financière, de stabilité financière systémique sont pris en compte en respectant les principes prévus dans la réglementation européenne.

DGSFP :

Le décret 6/2004 sur l'organisation et la supervision des assurances privées définit les objectifs du Ministère de l'économie et des finances en matière de supervision du secteur assurantiel : « le Ministère de l'économie et des finances veillera au fonctionnement et au développement régulé du marché des assurances, par le développement de l'activité assurantielle, la transparence, le respect et l'adéquation de ses institutions, ainsi que l'application correcte des principes propres de la technique assurantielle » (art. 70).

Le Décret 1127/2008, relative à la structure organique du Ministère de l'économie et des finances, définit les missions de la DGSFP : le contrôle de l'ensemble de l'activité du secteur, la supervision, l'inspection, la préparation des nouveaux textes de loi (adaptation aux textes européens), la protection des clients et des entités, la réalisation d'études sur le secteur et la surveillance de la transparence du marché (art. 19).

CNMV :

La CNMV a présenté, pour la première fois, en octobre 2007, un Plan d'activités qui précise les différents objectifs à remplir pour l'institution pour le dernier trimestre 2007 et l'exercice 2008. Le principal objectif de cette initiative est de renforcer la transparence et l'efficacité de l'activité de la CNMV. Plus largement, la définition préalable des objectifs permettra de rendre des comptes en toute transparence. La mise en place du Plan d'activité est annuelle.

Avec le 1<sup>er</sup> Plan d'activités 2007-2008<sup>47</sup>, la CNMV s'engage à développer les circulaires relatives à la communication des participations significatives, l'information financière régulière, les procédures d'achat et de ventes forcées, les annonces préalables et tout ce qui aborde la question relative à l'implantation effective du règlement sur les institutions collectives d'investissement. S'agissant de la question des abus de marché, la CNMV s'engage à rédiger un guide sur le concept d'information significative, la procédure de communication des opérations douteuses et les opérations en bloc et de portefeuille. La CNMV s'engage également à actualiser le protocole d'action en cas d'anomalies et de rumeurs sur une compagnie cotée en bourse. Dans le cadre de la supervision, la CNMV s'est engagée à porter une attention toute particulière à la supervision de l'information financière régulière selon les normes comptables internationales (un plan a été adopté à cet égard en janvier 2008). Les sociétés non intégrées au plan feront néanmoins l'objet d'une analyse formelle de la CNMV qui s'engage à réviser les états financiers des compagnies qui entrent en bourse et les compagnies qui réalisent des opérations qui demandent l'élaboration d'états financiers.

Lors de la présentation du plan, il a été souligné que le Plan d'activités concerne strictement les objectifs qui peuvent être vérifiés, à savoir quantifiables ou dont le délai est imposé pour la publication de normes.

Concernant les priorités du plan d'activités, la CNMV s'engage à privilégier (i) l'adoption des règlements, notamment en ce qui concerne la Directive sur le marché d'instruments financiers (MIF), (ii) le développement de la fonction de supervision selon la nouvelle réalité des marchés (plus spécifiquement en ce qui concerne les fonds d'investissement libre, la titrisation, le capital risque, l'application des normes de conduite aux établissements de crédit et le conseil financier), (iii) la réalisation d'une veille précise des risques dérivés de la nouvelle réalité des marchés, (iv) la formation et l'information des investisseurs (mise en place, en collaboration avec la Banque d'Espagne, d'un Plan de formation des utilisateurs de produits financiers<sup>48</sup>).

---

<sup>47</sup> *Plan de Actividades de la CNMV 2007-2008*, [http://www.cnmv.es/publicaciones/PlanAct\\_07\\_08.pdf](http://www.cnmv.es/publicaciones/PlanAct_07_08.pdf)

<sup>48</sup> *Plan de Educación Financiera, 2008-2012*,

[http://www.cnmv.es/index\\_n.htm?publicaciones/publicaciones2.htm~/p\\_publicaciones\\_2.html](http://www.cnmv.es/index_n.htm?publicaciones/publicaciones2.htm~/p_publicaciones_2.html)



### **III. Financement et moyens des superviseurs**

#### ***1 / Comment le superviseur est-il financé ?***

BE :

La BE n'est pas soumise aux lois régulant le régime budgétaire, patrimonial et de recrutement des organismes publics dépendants ou liés à l'Administration Générale de l'Etat. Mais elle reste financée par l'Etat. Une fois approuvé par le Conseil d'administration de la BE, le budget de la BE est remis au Gouvernement qui le présente au Parlement pour approbation. Le budget de la BE a un caractère approximatif et ne fait pas l'objet d'une consolidation avec les autres budgets du secteur public de l'Etat. Les déviations budgétaires de la BE ne requièrent aucune autorisation.

DGSFP :

Rattachée au Ministère de l'Economie et des finances, le budget de la DGSFP est intégré aux budgets généraux de l'Etat.

CNMV :

La CNMV élabore chaque année un avant-projet de budget, sur la base de la structure définie par le ministère de l'économie et des finances. Cet avant projet de budget est remis au ministère de l'économie et des finances et approuvé ou rejeté par le gouvernement, qui le remet par la suite au Parlement. Le budget de la CNMV est intégré aux budgets généraux de l'Etat. L'avant-projet de budget doit être adopté par le Conseil de la CNMV. Les variations budgétaires sont autorisées par le ministère de l'économie et des finances, dès lors que le montant ne dépasse pas 5 % du budget, et par le gouvernement dans les autres cas (art. 14, Loi 24/1988). La majeure partie des recettes proviennent du recouvrement des taxes. Le reste des ressources de la CNMV provient des revenus financiers et, dans une moindre mesure, de la facturation de la vente de publications et d'autres produits.

#### ***2 / Donner quelques chiffres : budget annuel, effectifs.***

***Quel est le mode de recrutement (détachement de fonctionnaires, contrat de droit public ou de droit privé, corps spécial...) ?***

BE :

Le budget de la BE pour l'année 2008 est évalué à 450,21 M €, soit une hausse de 0,8 % par rapport au budget prévu pour l'année 2007, et +3,6 % par rapport aux dépenses réelles estimées à la fin de 2007 selon le projet 2008 des Budgets Généraux de l'Etat.

En 2007, l'effectif des directions générales de supervision et de contrôle s'élevait à 424 employés pour le département supervision et 139 pour le département contrôle, soit un total de 563 employés.

Le recrutement se fait par concours. Les contrats sont de droit public, et les agents bénéficient d'une convention collective. Le gouverneur de la BE est nommé par le Roi sur proposition du Président du Gouvernement pour un mandat de 6 ans non renouvelable. Le sous-gouverneur est désigné par le Gouvernement sur proposition du gouverneur selon les mêmes conditions établies pour le gouverneur. Les six membres du Conseil d'administration sont nommés par le Gouvernement sur proposition du Ministère de l'économie et des finances et les deux membres de la Commission exécutive sont nommés par le Conseil d'administration sur proposition du gouverneur.

DGSFP :

La DGSFP emploie actuellement 235 personnes pour un budget 2008 qui s'élève à près de 13,5 M €.

Le recrutement du personnel se fait par concours de la fonction publique. Les agents de la DGSFP sont fonctionnaires ou contractuels. Au sein du personnel fonctionnaire, il existe un corps spécialisé dans les travaux de la supervision financière, le corps supérieur des inspecteurs des assurances de l'Etat (environ 75 inspecteurs).

CNMV :

Pour 2007, les recettes de la CNMV sont évaluées à près de 60 M € (près de 55 M € au titre du recouvrement de taxes) et les dépenses à près de 37 M €.

Le personnel de la CNMV est recruté selon les normes établies par le droit du travail. La sélection du personnel, exception faite des postes de direction (directeurs généraux et directeurs de départements), est réalisé via convocation publique et conformément aux principes d'égalité, de mérite et de capacité (art. 14 Loi 24/1988). Dans la mesure où il ne serait pas possible de recruter selon des modalités de contrat à durée indéterminée, et après l'accord du Comité exécutif de la CNMV, la CNMV pourra recruter du personnel sur la base d'un contrat à durée déterminée (art. 42 du règlement de régime intérieur de la CNMV). En 2007, la CNMV comptait 351 employés, soit une baisse de 4,5 % par rapport à 2006.

#### **IV. La prise de décision**

##### ***1 / Qui prend quelles décisions (le président de l'autorité, un directoire restreint, un collège) ?***

BE :

**a) pour l'agrément :** le Ministère de l'économie et des finances, après l'avis obligatoire de la BE. Le Ministère de l'économie et des finances n'est pas tenu de suivre l'avis de la BE.

**b) pour le contrôle :** la commission exécutive

**c) pour les sanctions :** le gouverneur de la BE pour les infractions graves et légères, le conseil d'administration ou le Ministère de l'économie et des finances sur proposition du conseil d'administration de la BE en cas d'infraction très grave. Pour les cas de révocation de l'autorisation d'exercer de l'entité de crédit, la décision appartient au Conseil des Ministres.

DGSFP :

**a) pour l'agrément :** l'agrément se fait par arrêté ministériel du Ministère de l'économie et des finances

**b) pour le contrôle :** le Directeur Général de la DGSFP

**c) pour les sanctions :** le Directeur Général de la DGSFP pour les infractions graves et légères, le Ministère de l'économie et des finances sur proposition de la DGSFP pour les infractions très graves, la révocation d'autorisation est prise par le Conseil des Ministres.

CNMV :

**a) pour l'agrément :** l'agrément se fait par autorisation du ministère de l'économie et des finances, sur proposition de la CNMV (art. 31, Loi 24/1988). S'agissant des marchés autonomiques, l'autorisation est accordée par la Communauté autonome, compétente en la matière. Le ministre de l'économie et des finances est compétent pour révoquer l'autorisation accordée.

**b) pour le contrôle :** le Comité exécutif est compétent pour le suivi et le contrôle permanent de toutes les activités d'inspection et de supervision externe de la CNMV. Le Conseil de la CNMV prend les décisions relatives aux propositions d'ouverture de dossiers de sanctions pour tout ce qui relève aux activités d'inspection et de supervision externe de la CNMV (art. 23 du règlement de régime intérieur de la CNMV).

**c) pour les sanctions :** La CNMV est compétente pour établir les sanctions en cas d'infractions graves et légères. Le Ministre de l'économie et des finances est compétent pour les infractions très graves, sur la proposition de la CNMV et le rapport préalable du Comité consultatif de la CNMV, exception faite pour la suppression de l'agrément qui est décidé par le Conseil des ministres (art. 97, Loi 24/1988).

##### ***2 / S'il y a un collège, quelle est sa composition (représentation du gouvernement et de la profession notamment) ? Certains membres du collège ont-ils des pouvoirs propres ?***

BE :

La BE est composée de deux collèges : le conseil d'administration et la commission exécutive.

Le conseil d'administration est composé du gouverneur, du sous-gouverneur, de 6 membres conseillers (cf. III.2) du directeur général du Trésor et de la politique financière et du vice-président de la CNMV.

La commission exécutive est composée du Gouverneur de la BE, du Sous-gouverneur, de deux conseillers, du Secrétaire général de la BE (droit de parole mais pas de vote) et des Directeurs généraux de la BE (droit de parole mais pas de vote).

DGSFP :

Il n'existe pas de collègue au sein de la DGSFP.

CNMV :

La CNMV dispose de trois collèges :

- le Conseil de la CNMV : il est composé du président et du vice-président de la CNMV (président et vice-président nommé par le gouvernement sur proposition du ministre de l'économie), de 5 conseillers, notamment le directeur général du Trésor et de la politique financière et le sous-gouverneur de la Banque d'Espagne, ainsi que d'un secrétaire (le directeur général du service juridique de la CNMV, avec un droit de parole mais sans droit de vote).
- le Comité exécutif de la CNMV : il est composé du président et du vice-président de la CNMV, de 2 conseillers, notamment le sous-gouverneur de la Banque d'Espagne, ainsi que d'un secrétaire.
- le Comité consultatif de la CNMV : il est composé du vice-président de la CNMV, d'un secrétaire, de représentants des membres des marchés secondaires officiels, des représentants des émetteurs, des représentants des investisseurs, des représentants des Communautés autonomes avec un marché secondaire officiel et un secrétaire technique.

Pour que les sessions du Conseil et du Comité consultatif soient validées (délibérations et adoption d'accords), le président et le secrétaire (ou leurs remplaçants) ainsi que la moitié au minimum des membres du collège doivent être présents (art. 18 du règlement du régime intérieur de la CNMV).

Pour que les sessions du Comité exécutif soient validées (en première convocation), le président et le secrétaire (ou leurs remplaçants) et au moins 3 de ses membres doivent être présents, et au moins 2 de ses membres en 2<sup>e</sup> convocation (art. 24 du règlement du régime intérieur de la CNMV).

S'agissant des normes de validation des votes du Conseil, du Comité consultatif et du Comité exécutif, les accords seront adoptés à la majorité de votes des personnes présentes. Les situations d'égalité seront tranchées par le président (vote de qualité, art. 20 du règlement du régime intérieur de la CNMV).

### ***3 / Quelle est la procédure d'agrément ?***

BE :

Pour les établissements de crédit, la décision est prise par le Ministère de l'économie et des finances après examen du rapport de la BE constitué à partir du dossier de demande déposé par l'établissement. Le dossier devra présenter toutes les informations relatives à la constitution de la société tels que ses statuts et son capital initial (d'un minimum de 18 M €), mais aussi les documents précisant son bureau, son organisation, un programme de présentation de la viabilité de l'entité, toutes les données relatives à l'actionnariat et les documents attestant l'inscription de l'entité au Fond de Garantie des Dépôts correspondant (des établissements bancaires, des caisses d'épargne ou des coopératives de crédit).

DGSFP :

La procédure d'agrément pour la réalisation des activités distinctes des compagnies d'assurances sont définies dans la Loi d'organisation et de supervision des assurances privées (Décret 6/2004). Ce texte précise que tout agrément de la part de la DGSFP est subordonné à une première autorisation administrative du Ministère de l'économie et des finances. Pour se faire, l'établissement requérant devra faire parvenir à la DGSFP un dossier comportant l'ensemble des pièces relatives à la constitution de l'entité, telles que les statuts signés et l'attestation de versement de fonds correspondant au capital social. Ce dossier devra aussi présenter un programme d'activités

prévisionnel relatif aux trois premiers exercices de l'établissement : une description des activités de manière détaillée, les prévisions financières et le détail des moyens financiers. La DGSFP dispose d'un délai de 6 mois pour se prononcer à compter de la date de réception du dossier complet. En l'absence de réponse au terme de ce délai, l'agrément est considéré comme refusé.

CNMV:

L'agrément se fait par autorisation du ministère de l'économie et des finances, sur la proposition de la CNMV. Le délai d'exécution de la procédure d'autorisation est de 6 mois depuis la réalisation de la demande ou, selon les cas, dès lors que l'information, qui complète la documentation demandée, ait été enregistrée dans un des registres du ministère de l'économie et des finances. En absence de résolution expresse à l'échéance du terme, la demande sera considérée déboutée.

***4 / Quelles est la nature des contrôles ? Les contrôles sur pièce et sur place sont-ils effectués par les mêmes équipes ?***

BE :

Les départements inspection de la BE effectuent des contrôles auprès des établissements bancaires sur pièce et sur place par des équipes différentes. Les contrôles sur pièce sont réalisés par le département d'analyse continue de la BE. Ce département est chargé de vérifier les états financiers reçus périodiquement des établissements financiers. Ces contrôles sont renforcés par un programme d'inspections sur place réalisées par le département inspection in-situ, qui a pour mission la vérification directe et sur place des données comptables et de l'ensemble des procédures de l'établissement. Les inspections sur place peuvent être globales ou partielles. Les inspections globales prétendent obtenir une information générale et complète sur l'ensemble des aspects d'une entité ou d'un groupe, jugés pertinents par le superviseur. Les inspections partielles, quant à elles, limitent la portée de l'inspection et ont pour mission d'obtenir une connaissance suffisante d'un ou plusieurs départements de l'établissement ou du groupe. Enfin, concernant les grands groupes bancaires, la BE réalise une inspection continue qui implique la présence permanente d'inspecteurs de la BE au sein de l'entité ayant pour objectif de mener un contrôle constant et successif des différents départements et risques de l'établissement.

DGSFP :

La DGSFP effectue un double suivi de la situation des établissements. Elle réalise des contrôles de la situation économique, patrimoniale, financière ou de solvabilité, à caractère trimestriel ou annuel sur des pièces que les établissements sont obligés de remettre au superviseur. Par ailleurs, la DGSFP réalise des inspections ponctuelles et périodiques sur place. Ces contrôles sont réalisés par les mêmes équipes. Des mécanismes de supervision continue, selon la nécessité de certains établissements, sont également prévus.

CNMV :

S'agissant des compétences en matière de supervision et d'inspection, la CNMV peut : (i) accéder à tout type de document et recevoir une copie des documents consultés, (ii) demander des informations sur toutes les personnes et, si nécessaire, citer et prendre la déclaration d'une personne pour obtenir des informations, (iii) réaliser des inspections sur place dans tous les bureaux ou dépendances des entités et entreprises, (iv) demander les registres téléphoniques et d'échange de données dont les entités disposent, (v) demander aux auditeurs des entreprises de services d'investissement et des sociétés gérantes des marchés secondaires tout type d'informations obtenus au cours de l'exercice de leurs fonctions, et (vi) autoriser des auditeurs ou des experts à réaliser des vérifications ou des enquêtes (art. 85, Loi 24/1988). La CNMV est également compétente pour réaliser des inspections des établissements et des succursales bancaires, ainsi que des mandataires bancaires pour les questions relatives aux marchés financiers. Si cette compétence était déjà effective, notamment pour les questions relatives à la commercialisation de produits financiers, la récente publication du nouveau règlement de régime interne de la CNMV, en novembre dernier, a explicité les compétences de la CNMV en la matière via l'introduction d'améliorations techniques concernant la description des activités.

### **5 / Quelle est la procédure de sanction ?**

BE :

La Loi 26/1988 sur la discipline et l'intervention auprès des établissements de crédit définit les compétences en matière de sanction de la BE. Cette loi fait référence au Décret 1398/1993, qui réglemente la procédure régissant l'exercice du pouvoir de sanction des administrations publiques. Ainsi, en cas d'infraction révélée d'un établissement bancaire, la BE est responsable de l'instruction du dossier. Une fois le dossier renseigné, la BE doit le transmettre à son gouverneur qui, selon la gravité de l'infraction, jugera de la sanction à appliquer et remettra le dossier au Ministère de l'économie et des finances en cas d'infraction très grave.

DGSFP :

Le pouvoir de sanction de la DGSFP est défini dans le Décret 6/2004. En cas d'infraction constatée, la DGSFP devra instruire un dossier de sanction. En fonction de la gravité de l'infraction, la DGSFP devra soit établir la sanction, soit transmettre le dossier au Ministère de l'économie et des finances.

CNMV :

La CNMV est compétente pour l'initiation et l'instruction des dossiers de sanction. La CNMV est compétente pour établir les sanctions en cas d'infractions graves et légères. Le Ministre de l'économie et des finances est compétent pour les infractions très graves, sur la proposition de la CNMV et le rapport préalable du Comité consultatif de la CNMV, exception faite pour la suppression de l'agrément qui est décidé par le Conseil des ministres (art. 97, Loi 24/1988).

### **6 / Quelle est la nature des sanctions ? En cas de sanctions financières, existe-t-il un plafond ?**

BE :

Concernant la BE, la législation espagnole prévoit des sanctions dont la nature et l'ampleur sont fonction de la gravité de l'infraction commise par l'entité de crédit. La législation espagnole prévoit trois niveaux d'infractions : légères, graves et très graves.

La sanction pour infraction très grave peut être une amende pour un montant pouvant aller jusqu'à 1 % des fonds propres ou jusqu'à 300 000 € si ce pourcentage est inférieur à ce chiffre, la révocation de l'autorisation de l'entité ou l'avertissement public avec publication au bulletin officiel de l'État espagnol. Parallèlement, l'une des sanctions suivantes peut être prise contre les dirigeants des entités de crédit, soit une amende de 150 000 € pour chacun des responsables de fait ou de droit à l'origine des faits non-conformes à la législation, soit l'interdiction d'exercer des responsabilités pendant une période de trois ans au maximum et/ou l'inaptitude pour exercer des responsabilités administratives ou de direction d'établissements de crédit ou du secteur financier pour une durée maximale de dix ans.

En cas de d'infraction grave, la sanction encourue par l'établissement bancaire peut être, soit une amende pouvant aller jusqu'à 0,5 % des fonds propres ou jusqu'à 150 000 € lorsque le pourcentage est inférieur à ce chiffre, soit un avertissement publié au bulletin officiel de l'État espagnol.

La sanction en cas d'infraction légère à la loi de discipline bancaire peut consister en un avertissement privé ou une amende d'un montant de 60 000 € maximum.

DGSFP :

Le pouvoir disciplinaire de la DGSFP est régi par la loi d'organisation et de supervision des assurances privées (décret 6/2004).

La compagnie d'assurance ayant commis une infraction très grave se voit imposer l'une des sanctions suivantes : révocation de l'autorisation administrative d'exercer, suspension de l'autorisation administrative pour opérer dans une ou plusieurs branches de l'assurance dans lesquelles la compagnie est autorisée pour une période maximum de 10 ans et non inférieure à 5 ans, publication de sa conduite constitutive d'une infraction très grave ou amende d'1 % de ses fonds propres ou d'un montant allant de 150 000 € à 300 000 € si le dit pourcentage est inférieur à 150 000 €.

En cas d'infraction grave, les sanctions prévues sont : la suspension de l'autorisation administrative d'exercer dans une ou plusieurs branches de l'assurance pour une période pouvant aller jusqu'à cinq

ans, la publication de sa conduite constitutive d'une infraction grave ou une amende comprise entre 30 000 € et 150 000 €.

En cas d'infraction légère, l'entité d'assurance peut se voir infliger une amende d'un montant maximum de 30 000 € ou faire l'objet d'un avertissement privé.

Dans la pratique, la DGSFP préfère résoudre via la négociation le non respect par certaines compagnies de la législation d'organisation du marché assurantiel. La DGSFP accorde ainsi des délais aux entités d'assurances qui sont en infraction pour régulariser leur situation avant d'engager éventuellement une procédure disciplinaire.

CNMV :

En cas d'infraction très grave, les sanctions prévues sont : (i) une amende d'un montant équivalent au quintuple du bénéfice brut obtenu en conséquence de l'infraction, ou de 5 % des ressources propres de l'entité en infraction, de 5 % des fonds (propres et extérieurs) utilisés au cours de l'infraction, ou de 600 000 € ; (ii) la suspension ou la limitation du type ou du volume des opérations ou activités que peut réaliser l'entité en infraction sur les marchés des valeurs pendant une période pouvant aller jusqu'à 5 ans ; (iii) la suspension de la condition de membre du marché secondaire officiel ou du système multilatéral de négociation correspondantes pendant une période pouvant aller jusqu'à 5 ans ; (iv) exclusion de la négociation d'un instrument financier sur un marché secondaire ou sur un système multilatéral de négociation ; (v) révocation de l'autorisation quand il s'agit d'entreprises de services d'investissement, d'entités gestionnaires du marché de dette publique ou d'autres entités inscrites sur les registres de la CNMV ; (vi) la suspension d'exercice de la charge d'administrateur ou de cadre dirigeant occupé par l'entité en infraction dans une entité financière pour une période pouvant aller jusqu'à 5 ans ; (vii) la séparation de la charge d'administrateur ou de cadre dirigeant occupé par l'entité en infraction dans une entité financière et déclaration d'incapacité d'exercer des postes d'administrateur ou de dirigeant dans la même entité pour une période pouvant aller jusqu'à 5 ans et (viii) la séparation de la charge d'administrateur ou de cadre dirigeant occupé par l'entité en infraction dans une entité financière et déclaration d'incapacité d'exercer des postes d'administrateur ou de dirigeant dans toute entité pour une période pouvant aller jusqu'à 10 ans. Les sanctions pour infraction très grave sont publiées dans le Bulletin Officiel de l'Etat une fois que les sanctions ne peuvent plus faire l'objet de recours administratif (art. 102, Loi 24/1988).

En cas d'infraction grave, les sanctions prévues sont : (i) une amende d'un montant du double du bénéfice brut obtenu en conséquence de l'infraction, ou de 2 % des ressources propres de l'entité en infraction, de 2 % des fonds (propres et extérieurs) utilisés au cours de l'infraction, ou de 300 000 € ; (ii) la suspension ou la limitation du type ou du volume des opérations ou activités que peut réaliser l'entité en infraction sur les marchés des valeurs pendant une période pouvant aller jusqu'à 1 an ; (iii) la suspension de la condition de membre du marché secondaire officiel ou du système multilatéral de négociation correspondant pour une période inférieure à 1 an ; (iv) la suspension d'exercice de la charge d'administrateur ou de cadre dirigeant occupé par l'entité en infraction dans une entité financière pour une période inférieure à 1 an. Les sanctions pour infraction très grave sont publiées dans le Bulletin Officiel de l'Etat une fois que les sanctions ne peuvent plus faire l'objet de recours administratif (art. 103, Loi 24/1988).

En cas d'infraction légère, les sanctions prévus sont une amende d'un montant inférieur ou égal à 30 000 € (art. 104, Loi 24/1988).

## **V. L'évaluation du système**

### ***1 / Existe-t-il des mécanismes d'évaluation externe du système de supervision (audit privé, audit public de type Cour des comptes..) ?***

Les comptes de la BE et de la DGSFP doivent être certifiés chaque année par la Cour des comptes (*Tribunal de Cuentas*).

Le contrôle économique et financier de la CNMV est réalisé exclusivement par l'Intervention générale de l'Administration d'Etat sur la base de vérifications périodiques ou des procédures d'audits. La Cour des Comptes (*Tribunal de Cuentas*) exerce également ses fonctions (art. 14, Loi 24/1988).

***2 / Une évaluation du système est-elle réalisée par les autres institutions (Parlement,...) ? Si oui, quelles sont leurs conclusions ?***

Chaque année, la BE remet au Parlement son mémoire annuel, à caractère informatif. Il ne s'agit pas d'une évaluation de la part du Parlement.

Le Parlement effectue un contrôle politique de l'activité de la DGSFP.

La CNMV remet chaque année à la Commission économie, commerce et finance du Congrès des députés un rapport sur le développement de ses activités et sur la situation des marchés financiers. Le Président de la CNMV comparaît devant la Commission du Congrès des députés pour rendre compte du rapport autant de fois que cette Commission le demande. La CNMV publie également un rapport annuel qui rend compte de son action et de la situation générale des marchés de valeurs (art. 13, Loi 24/1988). La CNMV élabore également chaque année un mémoire sur sa fonction de supervision. Ce mémoire, qui est remis au Parlement, intègre également un rapport de l'organe de contrôle interne.

***3 / Quel regard l'industrie porte-t-elle sur son régulateur (compétence, efficacité) ?***

La BE bénéficie auprès des établissements bancaires d'une grande réputation. Les journaux espagnols ne cessent de vanter les mérites de la BE, précisant que sa supervision s'avère d'une rigueur et d'une vigilance supérieure à la moyenne des pays occidentaux.

De la même manière, la DGSFP bénéficie d'une bonne réputation auprès de l'industrie des assurances. La réforme, annonçant une possible disparition de la DGSFP, est diversement considérée par les entités du secteur qui soit saluent une amélioration de la transparence, soit craignent une perte d'efficacité.

Concernant la CNMV, l'indépendance des organes de direction a été très largement critiqué lors du lancement de l'OPA sur Endesa, et a notamment conduit à la démission de son président de l'époque, M. Conthe, qui critiquait le manque de transparence, l'insécurité juridique subséquente, et la politisation des décisions.

**VI. La relation avec les établissements**

***1 / La communication entre le superviseur et les établissements est-elle fluide ?***

La communication entre la BE et les établissements est très fluide, c'est un principe important de la BE qui souhaite avoir un contact fréquent avec les établissements.

De la même manière, la communication entre la DGSFP et les établissements est très fluide. La DGSFP multiplie les contacts avec les entités et plus particulièrement les associations représentant leurs intérêts. Ils collaborent notamment par le biais de groupes de travail ad hoc.

***2 / Des mécanismes de consultation formels ou informels existent-ils ?***

En cas de doutes ou de mise en place de nouvelle réglementation, la BE prévient les établissements en utilisant les mécanismes de consultation formels.

Il existe une assemblée de consultation des assurances et des fonds de pensions qui est l'organe suprême du ministère en matière d'assurances et de retraites privées. Participent à cette assemblée les représentants de l'association professionnelle, syndicale ou professionnelle du secteur, des représentants de l'Université, des juristes et des consommateurs. Les textes de lois proposés par le ministère sont soumis à cette assemblée de consultation dont la mission est de recevoir les plaidoyers que les membres concernés souhaitent émettre.

AMBASSADE DE FRANCE AUX ETATS-UNIS

AGENCE FINANCIÈRE

FRENCH TREASURY OFFICE



4101 RESERVOIR ROAD, NW  
WASHINGTON D.C. 20007  
TEL : (202) 944-6383  
FAX : (202) 944-6392

810 SEVENTH AVENUE, 38<sup>TH</sup> FLOOR  
NEW YORK, N.Y. 10019  
TEL : (212) 432 1820  
FAX : (212) 432 1822  
e-mail : afny@missioneco.org

AF 08/312

New York, le 17 octobre 2008

### L'organisation de la supervision des activités financières aux Etats-Unis

Nous nous intéressons dans cette étude exclusivement à la supervision des secteurs bancaire et assurantiel. La supervision des marchés financiers est abordée dans les questions globales (partie I) mais il n'est pas nécessaire de traiter de la supervision des marchés de façon détaillée (de II à VI).

#### I. Le modèle de supervision adopté

##### 1 / Existe-t-il une séparation entre autorités chargées de l'agrément et celles chargées du contrôle?

S'agissant des banques, les autorités de régulation bancaires américaines sont toutes chargées à la fois de l'agrément (*charter*) et du contrôle. Le système de régulation bancaire continue de reposer sur le *banking dual system* : une banque peut être constituée grâce à un agrément délivré soit par l'autorité bancaire d'un Etat pour les banques qui relèvent de l'autorité de régulation d'un Etat (*state chartered banks*), soit par une agence fédérale, l'OCC (*Office of controller of the currency*), OTS, NCUA. L'attitude vis-à-vis de l'agrément et du contrôle peut donc varier selon les autorités : ces options ont laissé jusqu'ici aux banquiers une certaine liberté de choisir leur type d'agrément ainsi que l'autorité d'agrément dont ils préfèrent dépendre.

Deux autres éléments importants pour l'agrément d'une banque sont la participation à la Réserve fédérale et l'adhésion à l'assurance dépôt fédérale gérée par le FDIC. En recevant un agrément, une banque devient automatiquement membre de la Réserve Fédérale et doit se soumettre aux règles de la réserve fédérale applicable aux banques membres, à l'obligation d'acheter des actions de la banque de réserve régionale de rattachement et aux procédures d'élection des directeurs de cette banque de réserve régionale. Une banque d'un Etat peut également choisir de devenir membre de la Réserve fédérale. L'assurance dépôt était autrefois automatiquement accordée avec l'agrément de la banque nationale : depuis la réforme du FDIC de 1991, le FDIC s'est vu attribuer la responsabilité d'examiner les demandes d'adhésion tant des banques nationales que des banques des Etats.

Enfin, la supervision des holding bancaires et financiers (Bank Holding Companies (BHC) et des Financial Holding companies (FHC)) est du ressort de la FED.

S'agissant des assurances, l'entité chargée du contrôle des assurances est également chargée de l'agrément. Plus précisément, la régulation des assurances est effectuée par Etat (et non au niveau Fédéral), et tout assureur américain doit être agréé dans au moins un des Etats ; le régulateur de chaque Etat délivre (et peut retirer ou suspendre) les agréments pour les assureurs domiciliés dans



son Etat et délivre (retire ou suspend) les autorisations d'exercer dans son Etat pour les assureurs domiciliés dans un autre Etat.

2 / Existe-t-il une distinction entre la supervision des banques, des assurances et des marchés financiers ?

Oui, la régulation des marchés financiers est assurée par la Securities and Exchange Commission (SEC), principalement, et par la Commodities Future Trading Commission (CFTC) pour les marchés à terme.

Toutefois, la SEC a créé en 2004 un statut de *Consolidated Supervised Entity* qui lui permet de contrôler les maisons mère des brokers-dealers, y compris dans la partie bancaire de leurs activités. Certaines déficiences de ce contrôle ont été soulignées, depuis le début de la crise financière que traversent les Etats-Unis et la crise a conduit, de facto à la disparition de ce statut. Les CSE ont été soit rachetés par des BHC (Merrill Lynch, Bear Stearns), soit ont transformé leur statut (Goldman Sachs, Morgan Stanley), soit ont disparu (Lehman Brothers)

- S'agissant des banques, le tableau ci-dessous précise les attributions respectives des différents régulateurs bancaires par catégorie d'établissement.

Régulateurs →  ↓ Catégories d'établissement	Board of Governors of the Federal Reserve System ("Federal Reserve")	Office of the Comptroller of the Currency ("OCC")	Office of the Thrift Supervision (OTS)	The Federal Deposit Insurance Corporation ("FDIC");	National Credit Union Administration ("NCUA").	Sate regulators
<i>Commercial Banks</i> <sup>49</sup>						
- 'national' banks		*				
- State chartered banks						
▪ 'State member banks'	*					
▪ 'State non-member banks'				*		*
<i>Bank Holding Companies and Financial Holding Companies</i> <sup>50</sup>	*					
<i>Thrifts</i> <sup>51</sup>			*			
<i>Credit Unions</i> <sup>52</sup>					*	
<i>Industrial Loan Companies</i> <sup>53</sup>				*		*

<sup>49</sup> participate across a broad range of banking and financial activities

<sup>50</sup> entities owning or controlling one or more U.S. commercial banks

<sup>51</sup> focused on providing mortgage lending to residential customers

<sup>52</sup> tax-exempt financial institutions owned by their depositors, typically focus on a range of services offered by commercial banks, but generally in a more limited scope.

- Pour les principales catégories, le tableau ci-dessous détaille les compétences spécifiques des différents régulateurs.

	Banques nationales	Banques étatiques		
		Membres de la FED	Nom membres assurés par le FDIC	Non membres non assurés FDIC
Agrément	OCC	Autorité étatique	Autorité étatique	Autorité étatique
Implantation d'agences intra étatiques	OCC	FED +Autorité étatique	FDIC+ Autorité étatique	Autorité étatique
Implantation d'agences interétatiques	OCC	FED +Autorité étatique	FDIC+ Autorité étatique	Autorité étatique
Fusion intra étatiques	OCC	FED +Autorité étatique	FDIC+ Autorité étatique	Autorité étatique
Fusion interétatiques	OCC	FED +Autorité étatique	FDIC+ Autorité étatique	Autorité étatique
Assurance dépôt	FDIC	FDIC	FDIC	Fonds d'assurance des Etats
Adhésion réserve fédérale	Automatique avec l'agrément	FED	FED	FED
Supervision et enquête	OCC	FED +Autorité étatique	FDIC+ Autorité étatique	Autorité étatique
Respect des règles du consommateur	OCC	FED +Autorité étatique	FDIC+ Autorité étatique	Autorité étatique +FTC
Constitution de Holding bancaires (BHC)	FED	FED	FED	FED
Autorisation de Holding financier (FHC) et d'activités nouvelles	FED	FED	FED	FED

- Concernant les assurances, chaque Etat a un département des assurances (Department of Insurance) responsable de la régulation des compagnies d'assurance et du marché des assurances, et dirigé par un commissaire des assurances (*Insurance Commissioner ou Superintendent ou encore Director*). Le commissaire des assurances dirige ainsi le département des assurances de son Etat dont l'effectif varie d'un Etat à l'autre. Sa mission est de veiller à la protection des intérêts financiers des assurés en veillant notamment à la solvabilité des assureurs (comme en France), et veiller au maintien de bonnes conditions de marchés sur le marché des assurances.

La régulation des assurances reste donc principalement de la compétence des Etats. Malgré tout, les assureurs interviennent bien souvent au-delà de leurs Etats de domiciliation de sorte qu'une association comme la NAIC (la *National Association of Insurance Commissioners* qui réunit les

---

<sup>53</sup> can be owned by commercial firms. They can avoid BHC regulation, and the commerce-banking barrier, by one of three ways: having less than \$100 million in total assets, not accepting demand deposits, or not having changed control since 1987.

Commissaires de 50 Etats, du District de Columbia et de 5 territoires) peut devenir particulièrement influente en matière de régulation des assurances (même si son rôle est avant tout d'être un centre d'expertise au service des départements des assurances de chaque Etat). Le gouvernement Fédéral peut également être amené à normaliser certains aspects de la réglementation (notamment en matière de santé).

- 3 / *Si le modèle adopté consiste en un superviseur unique (type FSA au Royaume-Uni), comment les services sont-ils organisés ? S'agit-il d'une juxtaposition de différentes institutions ? Les services sont-ils organisés par tâche (agrément, contrôle), par secteurs (banques, assurances, marchés financiers) ou sont-ils intégrés ?*

Sans objet.

- 4 / *S'il existe plusieurs institutions, y a-t-il des mécanismes précis prévus dans les textes en matière de coopération et d'échange d'informations ?*

Le Congrès a créé en 1978 le *Federal Financial Institutions Examination Council* (FFIEC) pour formaliser une instance de coordination entre les régulateurs fédéraux et entre ces derniers et les régulateurs des états. Son but est d'établir des principes et des normes de régulation communs et des formulaires uniques de transfert d'information entre les banques et leurs régulateurs.

A la suite de la crise boursière de 1987, l'exécutif a institué le *Presidential Working Group* (PWG) dans le but d'améliorer l'intégrité, l'efficacité et la compétitivité des marchés financiers américains. Le PWG est présidé par le Secrétaire au Trésor et inclut le président de la Réserve fédérale, de la CFTC, de la SEC, de la FED de New York et l'OCC.

A la suite du prêt en urgence à la banque d'investissement Bear Stearns en mars 2008, la FED et la SEC ont signé en juillet dernier un accord pour partager des informations relatives à la supervision des brokers-dealers. Le transfert à la Fed de la supervision de ces derniers rend cet accord largement caduc.

La NAIC est un puissant vecteur de coopération et de normalisation entre les Etats en matière de régulation des assurances (avec des textes comme *l'Interstate Insurance Product Regulation Compact* par exemple).

- 5 / *Le superviseur participe-t-il à l'élaboration de la législation financière ? Si oui, comment ?*

Aux Etats-Unis, les membres du Congrès ont le monopole de l'initiative des lois. Toutefois, les superviseurs sont associés au processus au travers de multiples canaux institutionnels (notamment les auditions régulières organisées par les commissions des affaires bancaires et/ou financières du Congrès) ou plus informels.

Le pouvoir normatif de chaque institution de régulation est déterminé par le texte qui la crée et les textes qui s'appliquent à elle. Il est très important. A titre d'exemple, le système de la Réserve fédérale exerce une fonction réglementaire au moyen des règlements que le FRB adopte (regulations ou FR regulaitons). La plupart de ces régulations, au nombre de trente, dénommés alphabétiquement de A à FF) s'appliquent aux banques de réserve et aux membres du système de la réserve fédérale. Mais certains règlements visent l'activité de personnes ou organisations non membres du système de la réserve fédérale, par exemple les intermédiaires en valeurs mobilières.

Compte tenu de son expertise, le Département des assurances de chaque Etat peut faire des propositions et est régulièrement consulté sur les législations étatiques relatives aux assurances. Il peut également avoir un pouvoir réglementaire dont l'étendue est variable mais qui reste en général limité. Une revue et une approbation du législateur et des juges peut être un préalable imposé par les textes.

5 bis / *Au-delà de la réglementation proprement dite, le superviseur a-t-il une doctrine officielle d'application des règles ? Comment la rend-il publique ?*

Les autorités exercent leurs pouvoir réglementaire et interprétatif à travers divers actes qu'elles rendent publics dans un premier temps comme avant projet soumis à commentaires et, dans un second temps, comme texte ayant valeur de décision.

6 / *Y a-t-il eu des réformes institutionnelles récentes ? Si oui, lesquelles et pourquoi ? Quelles évaluations en sont faites ?*

#### Création de l'Office of the Thrift Supervision

L'*Office of the Thrift Supervision* (OTS) a été créé après la crise des Savings and Loans également appelé Thrifts (institutions qui reçoivent des dépôts et qui consacrent l'essentiel de leurs ressources au financement des projets immobiliers des ménages). Le Congrès a estimé que le système mis en place dans les années 30 (supervision fédérale et fond de garantie des dépôts spécifique) était insuffisant. L'*Office of the Thrift Supervision*, techniquement intégré au Treasury, et fusionné le fond de garantie spécifique avec celui de l'ensemble des autres banques (FDIC).

The Gramm-Leach-Bliley Act of 1999 (GLB ACT) : Le Glass Steagall Act de 1933 avait institué une stricte séparation entre les activités de banque commerciale et de banques d'affaires et entre les activités bancaires et les activités industrielles et commerciales, d'autre part. Le GLB act de 1999 allège de manière significative ces restrictions en créant le statut de Federal Holding Company (FHC) qui autorise le cumul d'activités autrefois interdit. Ces activités doivent être exercées cependant par des filiales différentes de la holding et relever de catégories définies par la FED. La FED régule les FHCs mais un régulateur primaire est chargé de la régulation de chaque filiale en fonction de la nature de son activité et de son champ d'intervention.

Des rapports d'évaluations et des auditions nombreuses ont été organisées par le Congrès depuis la Gramm Leach Bliley Act pour évaluer les conséquences de cette loi et plus précisément le rôle des institutions régulatrices dans l'émergence de la crise et les conséquences de cette dernières sur les institutions.

Concernant le secteur des assurances, il n'y a pas eu de changement institutionnel majeur.

7 / *Question particulière compte tenu d'une spécificité française à ce sujet : Quel organe est responsable du contrôle de la commercialisation des produits d'épargne, y compris l'assurance-vie ?*

La commercialisation des produits d'épargne y compris d'assurance-vie relève du régulateur principal de chaque institution financière.

Les produits d'assurance sont contrôlés par les Etats. Le produit d'assurance vie 'français' a un équivalent aux Etats-Unis: les *variable annuities* (produits d'assurance vie –avec contre assurance décès, avec phase d'accumulation –versement des primes qui peuvent être réparties sur du multi-support, et phase de paiement –sortie en rente ou en capital) qui ne bénéficient toutefois pas des mêmes avantages fiscaux qu'en France.

## II. Le statut du(des) superviseur(s)

1/ *Le(s) superviseur(s) est-il indépendant ? Du Ministère des finances ? De la banque centrale ?*

Banques : Tous les dirigeants des régulateurs fédéraux américains sont nommés par le président et approuvés par le Sénat. Ils sont indépendants de toute autorité pendant l'exercice de leur mandat mais régulièrement appelés à témoigner devant le Congrès. L'OCC et l'OTS sont fonctionnellement rattachés au *Treasury* (Ministère des Finances) mais cela n'emporte aucune prérogative pour ce dernier.

Les sept membres du conseil des Gouverneurs de la Réserve fédérale (Board of Governors) sont aussi nommés par le Président et confirmés par le Sénat pour un mandat de 14 ans. Un seul mandat est possible, mais un membre nommé en cours de mandat d'un autre membre manquant peut être renommé. Le président désigne et le Sénat confirme deux membres du Board pour être président et Vice Président, pour un mandat de 4 ans.

L'OCC a à sa tête un contrôleur (controller) nommé par le président et confirmé par le Sénat pour une durée de 5 ans. Idem pour le Président du FDIC.

L'indépendance du Commissaire des assurances est variable en fonction des Etats. Dans la majorité des Etats, il est désigné par le Gouverneur et placé sous son autorité (ce qui est le cas de New York par exemple). Seuls 12 Etats élisent directement leurs commissaires des assurances, qui sont alors indépendants, et dans un seul Etat le Commissaire est désigné par les législateurs.

2 / *Le(s) superviseur(s) doit-il rendre des comptes ? À la Banque centrale ? Au Ministère des finances ? Au Parlement ? Si oui, à quelle fréquence et comment ?*

Le président du Conseil des Gouverneurs de la FED témoigne au moins deux fois par an devant le Congrès mais cela concerne surtout son appréciation de l'économie et la politique monétaire. Comme toutes les autres autorités rattachées à l'exécutif, les dirigeants peuvent être appelés à témoigner devant le Congrès si et quand ce dernier le leur demande.

*“The Federal Reserve System is considered to be an independent central bank because its decisions do not have to be ratified by the President or anyone else in the executive branch of government. The System is, however, subject to oversight by the U.S. Congress. The Federal Reserve must work within the framework of the overall objectives of economic and financial policy established by the government; therefore, the description of the System as “independent within the government” is more accurate.” (Federal Reserve, Purpose and functions, p.2-3)*

Les autres agences publient des rapports périodiques sur leur activité, au moins une fois par an, le plus souvent une fois par trimestre (comme le FDIC par exemple sur la situation financière des banques).

3 / Les objectifs du (des) superviseur(s) sont-ils explicitement énumérés ? Dans quelle mesure les objectifs de protection des clients, de compétitivité financière, de stabilité financière systémique et d'intégration européenne sont-ils pris en considération ?

Le tableau ci-dessous détaille les objectifs des différentes autorités de supervision. Le maintien d'un système bancaire « sain et sûr » est commun aux différentes entités. Le mandat de l'OCC souligne la promotion de la concurrence en offrant aux banques la possibilité de développer de nouveaux produits et services, tout en assurant un accès égal des américains à ces produits.

Le FDIC a pour objectif de maintenir la confiance des déposants dans le système bancaire, dans le respect du principe du « moindre coût ». Les missions confiées au FDIC sont définies par la réforme de 1991 et sont structurées autour d'un principe : la résolution à moindre coût, sauf en cas de risque systémique. Ce principe signifie que toute option de résolution orchestrée par le FDIC doit passer le test du « moindre coût », le coût de la résolution étant comparé au coût de la liquidation de la banque. Ce principe de minimalisation des pertes pour l'assurance dépôts a toutefois une exception : le risque systémique causé par les défaillances de banques jugées « *too big to fail* ». Cette exception pour être déclenchée nécessite une concordance de vue des deux tiers du Federal Reserve Board, des deux tiers du FDIC Board, et du secrétaire au Trésor. Si un tel accord se dessine, le FDIC peut alors transgresser la technique de résolution à moindre coût : mais dans ce cas, les pertes additionnelles pour le FDIC sont assumées collectivement par les autres banques assurées. Les actifs totaux plutôt que les seuls déposants constituent alors la base du calcul du partage des pertes.

**Tableau : les objectifs des régulateurs bancaires américains**

	Board of Governors of the Federal Reserve System ("Federal Reserve")	Office of the Comptroller of the Currency ("OCC")	Office of the Thrifts Supervision (OTS)	The Federal Deposit Insurance Corporation ("FDIC");
	<p>"Today, the Federal Reserve's duties fall into four general areas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>conducting the nation's monetary policy by influencing the monetary and credit conditions in the economy in pursuit of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates</li> <li>supervising and regulating banking institutions to ensure the safety and soundness of the nation's banking and financial system and to protect the credit rights of consumers</li> <li>maintaining the stability of the financial system and containing systemic risk that may arise in financial markets</li> <li>providing financial services to depository institutions, the U.S. government, and foreign official institutions, including playing a major role in operating the nation's payments system".</li> </ul>	<p>"The OCC's activities are predicated on four objectives that support the OCC's mission to ensure a <u>stable and competitive national banking system</u>. The four objectives are:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- To ensure the safety and soundness of the national banking system.</li> <li>- To foster competition by allowing banks to offer new products and services.</li> <li>- To improve the efficiency and effectiveness of OCC supervision, including reducing regulatory burden.</li> <li>- To ensure fair and equal access to financial services for all Americans."</li> </ul>	<p>"Mission Statement: To <u>supervise savings associations and their holding companies in order to maintain their safety and soundness and compliance with consumer laws, and to encourage a competitive industry that meets America's financial services needs.</u>"</p>	<p>"Mission: The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) is an independent agency created by the Congress that <u>maintains the stability and public confidence in the nation's financial system by insuring deposits, examining and supervising financial institutions, and managing receiverships.</u>"</p>

### III. Financement et moyens du (des) superviseur(s)

#### *1 / Comment le superviseur est-il financé ?*

La FED tire ses revenus de ses opérations sur les titres du Trésor à travers ses opérations *d'open market*, des intérêts perçus sur ses prêts directs aux banques (*discount rate*) et des commissions perçues pour les différents services rendus au secteur bancaire, notamment les règlements livraison de chèques, transferts et virements automatiques. Après déduction de ses dépenses, la FED verse la différence au Trésor sous forme d'un dividende.

L'OCC n'est pas financé par le budget fédéral mais trouve directement ses ressources financières dans les commissions versées par les banques nationales et le produit de ses placements en titres du Trésor des Etats-Unis.

De la même façon, le FDIC ne reçoit pas de dotation budgétaire du Congrès. Il est financé par les primes payées par les banques et les associations d'épargne et par le produit de ses placements en titres du Trésor américains.

#### *2 / Donner quelques chiffres : budget annuel, effectifs.*

*S'il s'agit d'un modèle de superviseur unique, comment s'effectue la répartition entre les secteurs ?*

*Quel est le mode de recrutement (détachement de fonctionnaires, contrat de droit public ou de droit privé, corps spécial...) ?*

La FED indique dans son rapport au Congrès un montant total de dépenses de 3,4 Mds de dollars pour 207, dont 700 millions pour le Board et 3,0 Mds pour les FED régionales. Il y a environ 20 000 personnes dans les FED régionales et 2 000 au niveau du Board.

L'OCC présente des ressources de 670 millions de dollars en 2007, avec un personnel de 3000 employés dont 2000 examinateurs.

Les statistiques des régulateurs nationaux sont plus disparates : par exemple, le *State Banking Department de New York* fait état de ressources en main d'œuvre d'environ 600 personnes dont 70% d'examineurs.

Le département des assurances de New York dispose d'un budget de près de 700 millions de dollars, avec des effectifs d'environ 1 000 personnes.

### IV. La prise de décision

#### *1 / Qui prend quelles décisions (le président de l'autorité, un directoire restreint, un collège) ?*

Les principales décisions au sein de l'OCC sont prises par le président de l'entité, après instruction des départements concernés. Au niveau national, les décisions sont prises par le superintendant responsable du département de régulation bancaire de l'Etat en question.

En matière d'assurances, c'est le commissaire des assurances qui prend les décisions. Les structures de prises de décision varient d'un Etat à l'autre en fonction de la structure du département des assurances. Typiquement, chaque département est généralement composé de deux (voire trois) services principaux :

- la division financière, qui effectue des contrôles sur pièces (sur reporting financier) et sur place, procède aux analyses de solvabilité, vérifie le respect des lois et règlements etc. ; la division financière peut également être chargée des agréments et autorisations mais cela peut tout aussi bien être attribuée à une division dédiée ;
- la division de surveillance du marché, qui contrôle les produits d'assurances, fait des études sur le marché, gère les services aux assurés etc. ;

*2 / S'il y a un collège, quelle est sa composition (représentation du gouvernement et de la profession notamment) ? Certains membres du collège ont-ils des pouvoirs propres ?*

Sans objet.

*3 / Quelle est la procédure d'agrément ?*

On détaille ci-après la procédure utilisée pour l'obtention d'un agrément de banque nationale délivrée par l'OCC. Cette procédure d'agrément passe par l'approbation successive de plusieurs documents :

- soumission d'un contrat de société (article of association)
- soumission d'un certificat d'organisation
- soumission d'un programme d'activité (business plan)

L'OCC examine également la qualité du management et l'expérience du présentateur du projet. Jusqu'aux années 80, la procédure portait attention aux conditions de concurrence dans le secteur bancaire. Cette dimension a été abandonnée, l'autorité d'agrément faisant principalement porter son attention sur les ressources en capital, et la qualité des promoteurs du projet de nouvelle banque. A noter, l'OCC n'impose pas de capital minimum fixé à l'avance, mais se fonde sur une approche du risque présenté par l'examen de la banque.

*4 / Quelles est la nature des contrôles ? Les contrôles sur pièce et sur place sont-ils effectués par les mêmes équipes ?*

Les contrôles conjuguent inspections sur pièces et sur place. Les contrôles sur pièces se fondent sur l'examen de documents transmis de manière régulière aux superviseurs : rapport de situation (transmis trimestriellement, qui décompose les éléments de bilan), rapport d'exploitation qui s'attache aux produits et charges et au résultat net. Ces deux rapports sont désignés par le terme de « call reports ». Les établissements en difficulté peuvent se voir imposés la transmission de documents spécifiques. Ces contrôles aboutissent à l'établissement d'une note (système CAMEL) sur les 6 éléments essentiels que sont : adéquation des fonds propres, qualité des actifs, capacité managériale et administrative, le niveau et la qualité des bénéfices, la liquidité et la sensibilité au risque de marché. Les contrôles sur place sont obligatoires tous les 12 mois, sauf pour les banques dont les actifs sont inférieurs à 250 millions de dollars. Pour chaque entité de supervision, ce sont les mêmes examinateurs qui s'occupent du contrôle sur pièce et sur place. La réserve fédérale a l'obligation légale de se reposer sur les rapports d'inspections des autres examinateurs pour ses propres contrôles.

*5 / Quelle est la procédure et la nature des sanctions ? en cas de sanctions financières, existe-t-il un plafond ?*

Des sanctions pécuniaires civiles (civil money penalties) peuvent être prononcées contre les établissements ou personnes en infraction aux lois ou réglementations. Les autorités bancaires peuvent également adopter des sanctions pécuniaires civiles contre les personnes physiques ou morales responsables de pratiques malsaines ou financièrement précaires, ou contre celles responsables de violations des obligations fiduciaires. Ces sanctions pécuniaires sont soumises à un plafond initial de \$ 5000/ jour, mais elles peuvent monter jusqu'à \$ 25 000/jour en cas de comportement délibérément dangereux (*reckless behaviour*) engageant l'établissement dans des pratiques malsaines, ou financièrement précaires. La sanction la plus élevée peut également être imposée lorsque le comportement critiquable est particulièrement apparent, ou que l'intéressé a retiré un gain pécuniaire ou autre bénéfice des infractions ou pratiques malsaines commises. Une sanction maximale de \$ 1 000 000/jour ou 1% du total des actifs de la banque, selon le moins élevé, est applicable aux actions ou infractions commises en toute connaissance de cause et qui produisent, volontairement ou par conduite dangereuse, une perte significative pour l'établissement ou un gain significatif pour l'individu. Par ailleurs, des sanctions pénales peuvent être requises en cas d'infraction aux mesures de



suspension, d'interdiction ou de révocation, d'infractions délibérées au Bank Holding Company Act, de délits bancaires telles que la corruption, le détournement de fonds ou la falsification de comptes bancaires

Dans les faits, les superviseurs bancaires indiquent que la cession forcée d'activité (dans le cadre du nouveau régime applicable depuis 1999) est une voie privilégiée par rapport aux sanctions pécuniaires en cas de non respect de la loi par l'établissement défaillant.

Pour les assurances, les sanctions sont voisines de celles appliquées en France : retrait/suspension d'agrément ou d'autorisation, administration provisoire etc. Le détail des sanctions varie toutefois d'un Etat à l'autre.

## **V. L'évaluation du système**

1/ Existe-t-il des mécanismes d'évaluation externe du système de supervision (audit privé, audit public de type Cour des comptes..) ?

Le GAO (*Government accountability office*) peut mener des enquêtes ponctuelles ou générales sur l'activité des régulateurs bancaires. Le dernier rapport sur l'activité de l'OCC par exemple remonte à 1993.

2 / Une évaluation du système est-elle réalisée par les autres institutions (Parlement,..) ? Si oui, quelles sont leurs conclusions ?

La FED publie un rapport de performance annuel dans le cadre de son rapport au Congrès. La crise financière a naturellement soulevé des débats importants sur l'architecture du système américain de régulation et ses nombreuses insuffisances et de nombreuses auditions ont eu lieu au Congrès au cours des derniers mois sur ce sujet. Les résultats de ces auditions sont régulièrement publiés sur les sites des Commissions des affaires financières et bancaires du Sénat et de la Chambre des Représentants.

3 / Quel regard l'industrie porte-t-elle sur son régulateur (compétence, efficacité) ?

L'organisation duale (nationale/étatique) du système américain de supervision a été considéré, à juste titre, comme favorable aux banques dès lors que celles-ci pouvaient les mettre en concurrence pour obtenir un allègement des contraintes en termes de supervision. La crise financière pourrait remettre en cause cette vision.

## **VI. La relation avec les établissements**

1/ La communication entre le superviseur et les établissements est-elle fluide ?

2/ Des mécanismes de consultation formels ou informels existent-ils ?

Les agences de supervision ont mis en place un système de consultation de place et de recueil de commentaire public avant toute nouvelle réglementation. Ce système est complété par une intense activité de lobbying de plusieurs associations qui relaient en permanence les intérêts des professionnels, par exemple SFMA (pour les titres) ou l'ISDA (pour les produits dérivés). Par ailleurs, les auditions organisées par le Congrès laissent une large place aux témoignages de professionnels.

AMBASSADE DE FRANCE AUX ETATS-UNIS

AGENCE FINANCIÈRE

FRENCH TREASURY OFFICE



4101 RESERVOIR ROAD, NW  
WASHINGTON D.C. 20007  
TEL : (202) 944-6383  
FAX : (202) 944-6392

810 SEVENTH AVENUE, 38<sup>TH</sup> FLOOR  
NEW YORK, N.Y. 10019  
TEL : (212) 432 1820  
FAX : (212) 432 1822  
e-mail : afny@missioneco.org

1<sup>er</sup> décembre 2008

## **L'organisation de la régulation financière aux Etats-Unis au défi de la crise**

La régulation et la supervision financières sont organisées aux Etats-Unis de manière particulièrement complexe en raison à la fois des circonstances dans lesquelles elles ont été décidées et mises en œuvre et du caractère fédéral de l'organisation institutionnelle du pays.

Cette complexité et les intérêts qui se sont développés autour de chaque institution rendent plus difficile qu'ailleurs une réforme en profondeur, dont la crise a pourtant montré l'urgence, et l'acceptation des normes internationales. Une dynamique d'adaptation de court terme pourrait conduire à quelques changements simples qui amélioreraient à la marge le système plus qu'ils ne favoriseraient son adaptation, sa rationalisation et son insertion dans un environnement international devenu plus contraignant.

### **I. L'éclatement de la régulation financière aux Etats-Unis est le produit de l'histoire et de la structure fédérale du pays**

La régulation financière est d'abord apparue aux Etats-Unis au niveau des Etats fédérés. Les faiblesses propres à cet échelon administratif mais surtout la succession de guerres et de crises financières que le pays a connue ont conduit à renforcer l'échelon fédéral mais de manière très différenciée, selon les trois grandes branches traditionnelles des services financiers : les banques, les marchés de capitaux et les assurances.

#### **a. La régulation des banques peut relever de cinq agences fédérales différentes souvent en complément des régulateurs des États.**

Dans le secteur bancaire, deux lois adoptées du temps de la guerre civile, le *National Currency Act* de 1863 et le *National Bank Act* de 1864 ont donné naissance à ce qu'il est convenu d'appeler le système bancaire dual (*dual banking system*). Ces lois visaient à faciliter le financement de la guerre en créant, à côté des banques autorisées par chaque État, la possibilité pour les banques d'être autorisées (*chartered*) et supervisées au niveau fédéral par un organisme qu'elles créaient au sein du *Treasury* : l'*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC). Pour les banques relevant de l'OCC, les règles édictées par ce dernier prévalent sur celles des États dans lesquelles les banques exercent leur activité (*federal preemption*). Les *national banks* doivent toutes être membres de la *Federal Depositary Insurance Corporation* (FDIC) ce qui les soumet aux règles et aux contrôles de cette dernière. Toutes sont membres du *Federal Reserve System* (FED).

Les autres banques commerciales (*state bank* ou *state chartered banks*) continuent de relever du pouvoir d'autorisation et de supervision des États. Celles qui sont membres de la FED (*state member banks*) sont régulées principalement (*primary regulator*) par cette dernière et doivent aussi être membres du FDIC. Les autres (*state non-member banks*) sont régulées par le régulateur propre à chaque Etat et au niveau fédéral par le FDIC.

Adopté avec le souci de prévenir d'éventuelles difficultés plutôt qu'en réponse à une crise, le *Bank Holding Company Act of 1956* confère à la FED le pouvoir de réguler et superviser les *holdings* contrôlant plusieurs ou même, depuis un amendement de 1970, une seule banque. La définition du « contrôle » est très complexe mais la plus usitée est la détention de 25% ou plus des droits de vote dans une banque. Les BHCs ont interdiction d'exercer d'autres activités que celles relatives aux

banques ou qui y sont étroitement apparentées (*closely related*). Les *Financial Holding Companies* (FHCs) sont des *Bank Holding Companies* qui satisfont certains critères au titre de leur capital et de leur management. Depuis le *Gramm-Leach-Bliley Act of 1999*, les FHCs sont autorisées à mener des activités plus diversifiées que les autres BHCs, pour autant qu'elles restent financières par nature, y compris les activités d'assurance, de *broker-dealers* et de banque d'affaires.

Les *thrifts* ou *saving and loans* sont des banques de dépôt dont au moins 65% des actifs sont des *Qualified Thrift Investments* correspondant à un ensemble assez lâche de critères qui privilégient le financement hypothécaire des ménages mais ne s'y réduisent pas. Le statut de *thrift* ouvre droit à des avantages fiscaux. Historiquement, l'autorisation et la supervision des *thrifts* relevaient de chaque État. Un ensemble de mesures prises dans les années 30 les a transférées au niveau fédéral et créé un système propre de couverture des dépôts. La crise des *savings and loans* des années 80 a conduit à la création de l'*Office of the Thrifts Supervision* (OTS) au sein du *Treasury* et à l'absorption de sa garantie des dépôts propres par le FDIC. Les règles de l'OTS préemptent les règles des États. Il y avait 829 *thrifts* en juin 2008 dont le total de bilan dépassait 1500 milliards de dollars. Les faillites bancaires de ces derniers mois ont particulièrement affecté des institutions parmi les plus importantes qui bénéficiaient de ce statut (IndiMac dont le contrôle a été transféré en juillet au FDIC, lequel en a fait un terrain d'expérimentation de la restructuration des créances hypothécaires, WAMU qui a été repris par JP Morgan en septembre).

Les *Credit Unions* sont des institutions financières détenues par leurs clients qui bénéficient d'une exemption d'impôt. Elles offrent des services similaires aux banques commerciales, mais moins diversifiés, à des membres que réunit l'appartenance à une communauté professionnelle ou territoriale. Les *federal credit unions* sont autorisées et supervisées par une agence fédérale la *National Credit Union Administration* (NCUA) qui assure également les dépôts dans les *state-chartered credit union*. La NCUA supervise près de 8000 *credit unions* qui comptent près de 87 millions de clients et dont le total des actifs s'élevait à 800 milliards de dollars en juin 2008.

**b. Créés à partir des années 30, les régulateurs fédéraux des marchés de capitaux ont pris l'ascendant sur les régulateurs étatiques mais, comme ces derniers, ils se sont concentrés sur la protection des investisseurs contre les abus.**

Comme pour le secteur des banques, la réglementation des marchés de titres aux Etats-Unis a avant tout été le fait des Etats qui ont tous, progressivement, arrêté des dispositions destinées à protéger les investisseurs contre la fraude. Ces lois, connues sous le nom de *blue sky laws*, prévoient l'enregistrement des titres et des professionnels du secteur et la supervision de ces derniers. Des efforts de coordination et d'harmonisation des normes étatiques ont été réalisés par la *National Conference of Commissioners on Uniform State Laws* (NCCUSL) depuis sa création en 1929 mais ils n'ont abouti que partiellement.

Des lois fédérales n'ont commencé à être appliquées aux marchés de titres qu'à partir de la grande dépression.

Le *Securities Act* de 1933 prévoit que la satisfaction d'une obligation de publicité est une condition nécessaire et suffisante pour l'émission d'un titre négociable. Le *Securities Exchange Act* de 1934 a créé la SEC. Il l'a dotée du pouvoir d'enregistrer, de réguler et de superviser les bourses de valeur (*exchanges*), les chambres de compensation (*clearing agencies*) ainsi que les *broker-dealers* et leurs associations professionnelles, aujourd'hui la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA). Les bourses, les chambres de compensation et la FINRA disposent elles-mêmes de pouvoir de régulation de leurs membres sous l'autorité de la SEC et sont désignées à ce titre comme *self regulatory organizations* - SRO. Concurrent avec celui des Etats, ce pouvoir est devenu exclusif en 1976 pour l'essentiel des titres.

Le *Securities Exchange Act* de 1934 a également accordé à la SEC le pouvoir de définir les normes comptables applicables aux comptes des entités émettrices. De nombreux amendements ont étendu les compétences de la SEC, lui confiant en particulier la réglementation des offres publiques, la prohibition des délits d'initiés et le mandat général d'établir un « système de marché national ». Des

textes subséquents ont créé un statut des fonds d'investissement publics (*Investment Company Act of 1940*) et des conseillers en investissement (*Investment Advisers Act of 1940*) et, plus récemment, des auditeurs dont l'organisme de supervision le *Public Companies Audit and Oversight Board (PCAOB)*, créé par le *Sarbanes-Oxley Act of 2002* est lui même placé sous le contrôle de la SEC. Avant 2006, les agences de notation pouvaient demander à la SEC de bénéficier du statut de *nationally recognised statistical rating organization (NRSRO)*. Le *Credit Rating Agency Reform Act of 2006* donne à la SEC le pouvoir d'enregistrer et de superviser les agences de notation.

La régulation des produits dérivés relève de l'état fédéral et de l'industrie elle même en application du *Commodity Exchange Act of 1936* et du *Commodity and Futures Trading Commission Act of 1974*. Le *Commodity Futures Modernization Act de 2000* exclut explicitement de la régulation les produits dérivés d'actifs financiers lorsqu'ils sont échangés de gré à gré (*OTC Financial derivatives*) entre des contreparties « sophistiquées » intermédiaires financiers, principalement.

### **c. Etablie par la Cour Suprême en 1869, la compétence de droit commun des États pour réguler les compagnies d'assurances a par la suite été affirmée par le Congrès**

Le fondement constitutionnel de la primauté des Etats dans la régulation des assurances a été posé par la Cour Suprême qui dès 1869 (*Paul v. Virginia*) a estimé que l'émission des polices d'assurance n'était pas une transaction commerciale qui aurait conféré une compétence à l'État fédéral.

C'est à la suite de cet arrêt qu'a été créé en 1871 la *National Association of Insurance Commissioners (NAIC)* dans un effort de coordonner la régulation des compagnies d'assurances présentes sur plusieurs États. Elle réunit aujourd'hui les Commissaires des 50 États (auxquels s'ajoutent le District of Columbia et 5 territoires) dont 11 sont élus et les autres nommés par les gouverneurs. Son rôle est avant tout d'être un centre d'expertise au service des départements des assurances de chaque Etat. Sa capacité à uniformiser effectivement les règles et pratiques dans certains domaines est controversée. Le gouvernement fédéral peut également être amené à normaliser certains aspects de la réglementation, notamment en matière de santé.

A la suite d'un revirement de jurisprudence de la Cour Suprême, le Congrès a adopté en 1945 le *McCarran-Fergusson Act* qui confirme et même étend la compétence des États sur le « *business of insurance* ». Les lois fédérales ne sont applicables à ce dernier que pour autant que cela soit explicitement spécifié (*reverse preemption*). La compétence de droit commun des États en matière de régulation des assurances été réaffirmée par la loi qui a mis fin à l'obligation de séparer ces activités, de celles de banque commerciales et de banque d'investissement (*Gramm-Leach-Bliley Act of 1999*) mais cette dernière a également donné pour mandat aux États de parvenir à un certain degré d'uniformité pour les modalités d'autorisation des assureurs, sous peine de leur voir substituer une procédure fédérale et préempté les lois des États qui restreignaient la fusion entre banques et compagnies d'assurance et la vente par les banques de polices d'assurance. Auparavant, une loi de 1974 avait créé un régime de régulation fédérale des fonds de pension.

### **d. Les institutions financières spécialisées chargées de faciliter le financement de l'immobilier relèvent d'un régulateur spécialisé mais la FED est fondée à réglementer les pratiques abusives en matière de crédit hypothécaire**

La régulation des *Government Sponsored Enterprises* chargées de faciliter le financement de l'accès à la propriété - Fannie Mae et Freddie Mac - ainsi que des *Federal Home Loan Banks* qui refinancent les créances immobilières des banques commerciales et des *savings and loans* relève désormais, en application d'une loi du 30 juillet dernier, de la *Federal Housing Finance Agency (FHFA)*. C'est la FHFA qui a placé Fannie Mae et Freddie Mac sous tutelle dès le 7 septembre.

Enfin, la FED dispose d'un pouvoir général de réglementation des pratiques abusives en matière de crédit hypothécaire en application du *Home Ownership and Equity Protection Act (HOEPA) of 1994*. Gouverneur de la FED de 1997 à 2005, Edward M. Gramlich avait à plusieurs reprises alerté l'opinion et le président de la FED d'alors, Alan Greenspan, sur la nécessité de faire usage de ces pouvoirs pour limiter les pratiques prédatrices, en vain.

- 0 -

L'éclatement de la régulation financière aux Etats-Unis apparaît ainsi aujourd'hui comme le fruit d'une succession de compromis entre des intérêts divergents des différents secteurs de l'industrie financière, des préoccupations d'intérêt général qui ont conduit, en général à la faveur des crises, à renforcer à la fois le degré de régulation et le niveau fédéral et, finalement, la volonté de maintenir la possibilité pour les opérateurs de procéder à un arbitrage réglementaire (*regulatory arbitrage*) qu'explique la réticence traditionnelle aux Etats-Unis face à la concentration des pouvoirs.

## **II. Une dynamique d'aménagement de court terme pourrait prévaloir sur des réformes de substance et limiter l'impact aux Etats-Unis de futures normes internationales**

Bien que les défaillances combinées de la dérégulation et des régulateurs appellent une réforme ambitieuse, la dynamique institutionnelle américaine risque de limiter la portée des mesures prises.

### **a. La déréglementation et la financiarisation de l'économie américaine ont conduit à l'émergence d'une « périphérie » du système financier, de plus en plus importante, régulée par la seule « discipline de marché »**

La déréglementation et le rôle croissant joué par les marchés de capitaux depuis le début des années 80 ont bouleversé le système financier américain.

D'une part, la taille relative de la sphère financière par rapport au reste de l'économie a fortement augmenté. Un récent travail de Thomas Philippon<sup>54</sup> souligne par exemple que : « Les données historiques des Etats-Unis montrent que le poids économique du secteur de la finance a connu des variations étonnamment grandes. Il était haut dans les années 20, mais, après un effondrement continu dans les années 30 et 40, il ne représentait plus que 2.5% du PIB en 1947. Il a remonté lentement jusqu'à la fin des années 70 et s'est alors développé plus rapidement pour atteindre presque 8% du PIB en 2006. ».

D'autre part, les niveaux d'intermédiation financière se sont superposés à l'intérieur de la sphère financière elle-même, ce qui a rendu les institutions financières de plus en plus dépendantes les unes des autres. Un indicateur de cette « croissance dans la dépendance » est l'évolution de l'endettement des institutions financières qui est passé, selon les chiffres publiés par la FED, de 120% du PIB en 1980 à 180% en 1998 et 260% en 2008.

Enfin, les cartes ont été redistribuées. La part des banques dans le total des actifs a régressé pendant 20 ans pour se stabiliser autour de 20% au début de la présente décennie. Grosso modo, les assureurs et les fonds de pension ont conservé la même part. Celle de Fannie Mae et de Freddie Mac a légèrement augmenté. Les autres intermédiaires financiers intervenant sur les marchés de titres - *brokers-dealers*, *mutual funds* et les pools de crédits (*asset backed securities*), ainsi que les fonds privés (*hedge funds*, *private pools of capital*) - ont vu leur part croître très rapidement.

Des processus de financement complexes, comme le modèle *originate to distribute*<sup>55</sup>, unissaient les débiteurs et les créanciers à travers une succession d'intermédiaires peu ou pas capitalisés, donnant naissance à ce qu'on a appelé le *shadow banking system*.

---

<sup>54</sup> "Why Has the U.S. Financial Sector Grown so Much? The Role of Corporate Finance". Thomas Philippon† New York University - Stern School of Business., NBER, CEPR – Working Paper.

<sup>55</sup> Ce modèle permettait au primo-créancier - dans certains cas une société financière échappant à toute régulation - de ne porter les créances sur son bilan que de manière très temporaire, en l'attente d'une cession à des banques d'affaires qui les titrisaient et cédaient à des investisseurs, directement ou via des fonds, ce qu'ils étaient en mesure d'absorber.

Ainsi s'est affirmée une dichotomie entre le « noyau » réglementé et la « périphérie » du système financier américain, soulignée par une étude du FMI de 2007<sup>56</sup>. Le noyau (les banques, les deux *GSE* auquel l'étude du FMI associe les cinq grandes banques d'affaires de Wall-Street d'alors, régulées de manière sommaire par la SEC) détenait fin 2006 moins d'un tiers du total des actifs du secteur (hors fonds privés). Pour la périphérie, c'est-à-dire l'ensemble des autres institutions financières, c'est la discipline de marché qui était censée jouer le rôle principal dans la régulation, quel que soit le mode (ou l'absence) de supervision de chaque catégorie qui la compose.

Cette dichotomie était assumée comme l'avait clairement énoncé par exemple - et à la suite de son prédécesseur - Ben Bernanke, dans deux discours qu'il avait prononcés au printemps 2007<sup>57</sup>. La supervision du système financier américain dans son ensemble, faisait-il valoir, n'est ni possible (la complexité du système et la mobilité internationale des capitaux l'en empêchent), ni souhaitable, car elle pourrait donner un faux sentiment de sécurité qui dévaloriserait excessivement le risque, constituerait un frein à l'innovation et serait sans limite, les institutions régulées cherchant en permanence à faire bénéficier l'ensemble de leurs activités de la crédibilité donnée à leurs activités régulées (phénomène du « *hallo effect* »). En outre, les régulateurs pensaient que contrôler les grands acteurs du « noyau » permettait d'influencer de manière substantielle l'ensemble du système, notamment en raison du rôle symbiotique qu'ils jouaient entre le noyau et la périphérie au travers de leurs filiales et de leur activité de titrisation.

#### **b. La crise financière a mis en lumière à la fois les défaillances de la régulation par le marché et celles des régulateurs**

Depuis un an, la crise a montré que cette organisation de la régulation financière était défaillante. Comme cela est bien établi maintenant, régulation par le marché et par les régulateurs n'ont pas empêché l'accumulation de créances « toxiques » par les intermédiaires financiers à la fois directement sur leur bilan et au travers de garanties hors bilan, explicites ou implicites. Il est moins souvent rappelé que les régulateurs et le « marché » ont vécu tout cet épisode sans remettre en cause la convention selon laquelle le seul fait que la dette des intermédiaires financiers soit adossée à des actifs d'une manière ou d'une autre (*mortgage based securities, collateralized debt*) suffisait à les protéger d'un mouvement de défiance des créanciers et, par suite, d'un risque systémique.

Ces défaillances ont concerné toutes les catégories d'intermédiaires financiers sujets à un risque de liquidité et, donc, susceptibles de faire l'objet d'un *run* de la part de leurs créanciers. Les fonds, mutuels ou privés, ou les *investment bank*, peu ou pas régulés, et les banques commerciales, quel qu'en ait été le régulateur fédéral : FED, OCC ou OTS<sup>58</sup>.

La question des insuffisances de la régulation des *Government Sponsored Enterprises* (Fannie Mae et Freddie Mac) se pose dans des termes particuliers. Il était reconnu bien avant la crise que les efforts anciens et coûteux des GSE pour limiter les pouvoirs de leur autorité de tutelle avaient été couronnés de succès.

---

<sup>56</sup> *New landscape, new challenges : Structural change and Regulation in the US financial sector* par Ashok Vir Bhatia - WP/07/195.

<sup>57</sup> *Financial Regulation and The Invisible Hand* Remarks at the New York University Law School le 11/04/2007 et *Regulation and Financial Innovation* Remarks to the Federal Reserve of Atlanta's 2007 Financial Markets Conference, le 15/05/2007.

<sup>58</sup> Les grandes faillites ou quasi-faillites de banques commerciales de l'automne ont concerné des banques régulées par chacun des trois grands régulateurs fédéraux : la FED avec Citibank, l'OCC avec Wachovia et l'OTS avec WAMU et IndMac.

**c. Pour nécessaire qu'elle soit, une réforme d'ensemble de la régulation du système financier sera difficile**

Les leaders républicains et démocrates ne doutent pas de la nécessité d'une réforme d'ensemble de la régulation financière aux Etats-Unis. Après le secrétaire au Trésor, les responsables démocrates des commissions compétentes du Congrès l'ont publiquement reconnu. Comme cela avait déjà été le cas pour la couverture maladie dans les années 70, un projet ambitieux pourrait cependant se heurter à de nombreux obstacles :

**- aucun modèle ne s'impose**

Le seul projet soumis au débat jusqu'à présent émane du Secrétaire au Trésor H. Paulson et est à ce titre, entaché d'un projet « pêché originel ». Dès sa prise de fonction en juillet 2006, le secrétaire au Trésor H. Paulson avait lancé un projet visant à « renforcer la compétitivité des marchés de capitaux ». L'objectif assumé était de faire diminuer la charge réglementaire qui pesait sur le secteur financier américain, en particulier face à la concurrence de Londres. La crise financière a contraint H. Paulson à détourner ce projet de son but initial au profit d'un *Treasury Blueprint*, publié le 31 mars 2008, proposant une réforme de la régulation de l'ensemble des institutions financières quel que soit le champ qu'elles couvrent. Ce document propose de redistribuer à terme les fonctions de contrôle de la sphère financière à quatre régulateurs fédéraux. La FED serait chargée de la stabilité financière (*market stability regulator*). Deux nouveaux régulateurs seraient créés. Le premier, *prudential financial regulator*, aurait la responsabilité du contrôle prudentiel (*safety and soundness*) des institutions qui bénéficient à un titre ou à un autre d'une garantie du gouvernement sur leurs activités. Le second, le *business conduct regulator*, serait responsable des relations entre les intermédiaires financiers et les déposants/investisseurs (*consumer relations*). Le *corporate finance regulator* serait responsable du bon fonctionnement des marchés des titres négociables et prendrait, à ce titre, la suite de la SEC.

Le fait que ce document s'abstienne de procéder à une analyse critique des dysfonctionnements qu'a produit le système en vigueur, d'une part, qu'il soit à la base le produit d'une initiative républicaine destinée à pousser encore davantage la déréglementation, d'autre part, l'a entaché d'un « pêché originel » qui le disqualifie dans les circonstances présentes quel qu'en soit les mérites et les limites propres.

Le président de la Commission des Services Financiers de la Chambre des Représentants, Barney Frank, cherche à imposer l'idée que la rédaction d'un nouveau *Blueprint* pourrait venir de lui. Mais cette idée est bien entendu rejetée par les collaborateurs de Christopher Dodd, le président de la commission compétente du Sénat.

Ces rivalités politiques pourraient être renforcées par le caractère multipolaire de l'équipe économique que Barack Obama met en place avec un Secrétaire au Trésor, une forte personnalité (L. Summers) à la tête du National Economic Council du Président et l'ancien président de la FED, P. Volker placé à la tête d'un *Economic Recovery Advisory Board*..

**- bousculer les situations acquises pourrait s'avérer très difficile même en période de crise**

Une autre force de résistance au changement pourrait venir du fait que les responsables politiques internalisent les obstacles qu'ils ne manqueraient pas de rencontrer s'ils en avaient la volonté. Début octobre encore, les collaborateurs directs de Barney Frank, nécessairement appelés à jouer un rôle éminent dans la conception et l'adoption d'une éventuelle réforme, indiquaient à l'Agence financière qu'ils ne voyaient pas comment une telle réforme serait possible face aux nombreuses résistances auxquelles elle ne manquerait pas de se heurter.

**- une réforme centralisatrice se heurterait à de fortes résistances culturelles**

La crise financière ne conduit pas à écarter l'idée bien ancrée qu'il faut maintenir une possibilité d'arbitrage réglementaire, notamment entre le niveau fédéral et le niveau sub-fédéral. Aux yeux de la majorité des acteurs, cet arbitrage continue de présenter plus d'avantages (meilleure identification des responsabilités, contrôle du régulateur plus simple) que d'inconvénients (différences entre les règles et les pratiques, courses au moins-disant, risques d'arbitraires renforcés).

**d. Dans ces conditions, c'est une dynamique de court-terme qui risque de l'emporter**

Plusieurs réformes pourraient ainsi voir assez rapidement le jour.

La FED pourrait concentrer ses activités de régulations sur les institutions les plus importantes qui présentent un risque systémique. Les banques concernées seraient celles qui bénéficient du statut de *holding companies*, qui emporte automatiquement une supervision par la FED. Désormais, les anciennes banques d'investissement, qu'elles soient restées indépendantes (Morgan Stanley, Goldman Sachs) ou intégrées à des ensembles plus vastes (Merrill Lynch, Bears Sterns) ainsi que celles qui avaient déjà franchi le pas à travers des fusions avec des banques commerciales (Citigroup, si elle survit à la crise, et JP Morgan) relèvent de ce statut. Le contrôle de la FED sur d'autres institutions systémiques mais non-bancaires (compagnies d'assurance, gros *hedge funds*) pourrait être résolu en transformant non-pas les statuts eux-mêmes mais la nature juridique de chaque intervenant. D'ores et déjà plusieurs compagnies d'assurance ont demandé à bénéficier d'un statut bancaire.

La question de la supervision des autres banques qui sont aujourd'hui régulées par la FED est toujours en suspens. Une partie d'entre-elles pourrait rejoindre l'OCC mais d'autres pourraient retourner dans le seul giron des régulateurs étatiques.

L'OTS apparaît aujourd'hui le moins crédible des régulateurs bancaires nationaux aux yeux des observateurs, à la fois en raison de la part déclinante des actifs qu'il couvre, de la faible différence qui existe dans la réalité entre les banques commerciales et les *savings and loans* et des insuffisances de sa supervision que la quasi-faillite de Wamu et IndiMac a révélées. Sans tout résoudre, une fusion entre l'OTS et l'OCC et la transformation des *savings and loans* en banques commerciales nationales serait sans doute un des chantiers les moins complexes à mener.

L'idée d'une fusion entre la SEC et la CFTC est ancienne mais elle se heurtait jusqu'à présent à l'opposition de cette dernière et des marchés organisés de produits dérivés qu'elle supervise. Sa taille réduite et sa pratique souple fondée sur des principes (*principle based*) étaient opposées à une SEC excessivement importante et rigide dans la définition et la mise en œuvre des règles (*rule based*) applicables aux relations entre investisseurs et intermédiaires financiers. Ces arguments devraient être balayés par les graves insuffisances de la couverture prudentielle des produits dérivés négociés en gré à gré (*OTC derivatives*) déjà soulignées mais que la crise a révélé aux yeux du plus grand nombre. Un régulateur unique des marchés de titres pourrait ainsi voir le jour.

Dans le domaine des assurances, la création d'un régulateur fédéral est demandée par les compagnies d'envergure nationale ou internationale elles-mêmes et la résistance des États à la fédéralisation partielle de ce secteur pourrait être surmontée. Toutefois, l'idée que ce régulateur national pourrait se substituer aux régulateurs étatiques, évitant ainsi d'accroître la complexité d'ensemble et de donner aux compagnies une possibilité d'arbitrage, ne paraît retenue par aucun des intervenants.

-\*-

Dans un environnement institutionnel qui invite au compromis, la perspective d'aboutir à un schéma de régulation financière qui serait jugé optimal apparaît mince à ce stade, en dépit de la profondeur du choc que représente la crise. La régulation financière continuerait ainsi d'être de la responsabilité d'institutions nombreuses, parfois concurrentes, et relevant soit du niveau fédéral, soit de chaque État. La capacité des régulateurs américains à endosser et à mettre en œuvre des normes internationales de régulation financière ne s'en trouverait améliorée que marginalement par rapport à la situation antérieure où elle était très médiocre. Ainsi, si l'on y prend garde, une dynamique internationale dans le domaine de la régulation, similaire par exemple à celle que l'on a connu pour la protection du climat dans les années 90, se heurterait *in fine* à un refus partiel ou total d'application aux États-Unis, comme cela avait été le cas pour le protocole de Kyoto, pour d'autres raisons, dans un autre contexte politique et institutionnel.



Régulateurs →	Board of Governors of the Federal Reserve System (Federal Reserve)	Office of the Comptroller of the Currency (OCC)	Office of the Thrift Supervision (OTS)	The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC);	National Credit Union Administration (NCUA).	Sate regulators	Federal Housing Financial Administration (FHFA)	Securities and Exchange Commission (SEC)	Commodities Futures Trade Commission (CFTC)	Self Regulatory Organization (SRO)	Assets
↓ Catégories d'établissement											
<i>Commercial Banks</i> <sup>59</sup> - 'national' banks - Federally chartered - State chartered banks ▪ 'State member banks' ▪ 'State non-member banks'	*	*		*		*					\$ 11 700 bn \$ 11 400 bn \$ 8500 bn \$ 3500 bn
<i>Bank Holding Companies and Financial Holding Companies</i>	*										\$ 2000 bn
<i>National Thrifts</i>			*								\$ 1800 bn
<i>State Thrifts</i>			*			*					
<i>Credit Unions</i>					*						\$ 800 bn
<i>Industrial Loan Companies</i>				*		*					ns
<i>Fannie Mae – Freddie Mac</i>							*				<i>Toutes GSE</i> \$ 3500 bn hors garanties <sup>60</sup>
<i>Federal Home Loan Banks</i>							*				
<i>Foreign Banking Organizations in the US</i>	*										\$1100 Bn
<i>Insurance</i>						*					
<i>US securities broker/dealer/underwriter</i>						*		*		*	
<i>Futures commission merchant</i>									*	*	
<i>Special Financing Entities</i> <sup>61</sup>	<i>Unregulated</i>										

<sup>59</sup> participate across a broad range of banking and financial activities.

<sup>60</sup> Le total des actifs garantis par le gouvernement fédéral est de \$ 4800 Bn.

<sup>61</sup> De telles entités ont joué un rôle important dans le développement des prêts subprime.



AMBASSADE DE FRANCE AUX PAYS-BAS  
MISSION ÉCONOMIQUE DE LA HAYE

La Conseillère Économique

La Haye, le 19 décembre 2008

**Objet : supervision des secteurs bancaire et assurantiel aux Pays-Bas**

**Affaire suivie par :** Jaap van der Marel

Revu par Claire Thirriot

**L'organisation de la supervision des activités financières aux Pays-Bas**

**I. Le modèle de supervision adopté**

1 / Existe-t-il une séparation entre autorités chargées de l'agrément et celles chargées du contrôle?

Les Pays-Bas ont connu une réforme de la supervision financière qui est passée d'un **système sectoriel** vers un **système fonctionnel, dit « twin-peaks »**. Jusqu'en 2002, les superviseurs étaient chargés d'un secteur particulier. La Banque centrale néerlandaise (De Nederlandse Bank – DNB) surveillait le secteur bancaire, la Chambre pour les assurances et pensions de retraite (Pensioen- en Verzekeringskamer – PVK) le secteur assurantiel, et la Fondation pour la supervision des titres (Stichting Toezicht Effectenverkeer – STE) le secteur des placements de titres. Chaque secteur financier était couvert par des lois sectorielles.

Avec le développement de conglomérats financiers (bancassurance tels que ING, Fortis...), la complexification des produits financiers, plusieurs affaires d'abus publicitaires, les superviseurs étaient de plus en plus confrontés à des questions qui dépassaient leur champ de compétence. Une supervision plus stricte du comportement des établissements financiers était devenue nécessaire. Les directives financières de l'Union européenne ont également eu un effet incitatif fort pour rationaliser le système néerlandais. Le gouvernement a alors décidé de réformer la supervision financière en modifiant le cadre législatif existant et en s'inspirant du modèle australien.

Les principales caractéristiques du modèle fonctionnel *twin peaks* au Pays-Bas sont les suivantes :

- La supervision prudentielle micro et macro est effectuée par la banque centrale néerlandaise DNB ;
- La supervision du comportement des acteurs financiers est effectuée par l'autorité des marchés financiers AFM ;
- La coopération et l'échange d'informations entre la DNB et l'AFM sont prévus dans une convention (« convenant ») signée le 2 juillet 2007 par les deux organismes.

Le modèle *twin peaks* est en phase avec les principes de Bâle II et la politique européenne.

La DNB jouissait d'une bonne réputation pour la supervision macro-prudentielle et avait par conséquent plaidé pour un maintien de son rôle. Elle était plus réticente à s'engager plus fortement dans la supervision du comportement des acteurs financiers. C'est pourquoi à partir du 1er septembre

2002, la DNB, fusionnée en 2004 avec la PVK, a été chargée de la **supervision prudentielle**, tandis que la STE, dont le nom a changé en Autorité des marchés financiers en 2002, est devenue responsable de la **supervision du comportement des acteurs financiers** (« gedragstoezicht »). La réforme a été parachevée en 2007 avec l'introduction de la Loi sur la surveillance financière (Wet op het financieel toezicht - Wft) qui remplace plusieurs anciennes lois « sectorielles ». L'objectif était de rendre la législation pour le marché financier plus efficace, plus simple, plus orientée vers le marché et plus transparente. Les tâches de la banque centrale néerlandaise DNB et celles de l'autorité des marchés financiers AFM ont été traitées indépendamment dans la nouvelle loi. Cette loi a également réduit les charges administratives pour les entreprises financières, ce qui est depuis plusieurs législatures une priorité politique.

La DNB, fusionnée en 2004 avec la Chambre pour les assurances et pensions de retraite (Pensioen- en Verzekeringskamer – PVK), hérite de deux cultures de travail : celle des banquiers et celles des autres superviseurs. Avant de fusionner, les deux superviseurs ont passé à des nominations croisées au sein des deux institutions et il était nécessaire que la DNB adopte un profil bas pour ne pas froisser le superviseur des assurances et celui des fonds de pension. A cette différence sectorielle s'ajoute une différence géographique : l'ancienne PVK est toujours basée à Apeldoorn, dans l'Est du pays. Il est prévu que le personnel de cette unité soit déménagé vers Amsterdam fin 2009, ce qui, selon les interlocuteurs, est important pour le fonctionnement, l'harmonisation et l'efficacité de la DNB. Au moment de la fusion, la PVK comptait près de 220 personnes, tandis qu'il n'y a que 170 personnes au stade actuel. Une fusion géographique de l'ancienne PVK avec la DNB à Amsterdam permet une augmentation des perspectives de carrière pour le personnel. La fusion a également changé la supervision. Aujourd'hui, elle est plutôt *risk based* et elle est également passée de *rule based* vers *principle based*. Selon la DNB, le secteur coopère mieux et donne plus d'informations qu'avant la réforme. Même si au début la profession des assurances et des fonds de pension était plutôt réticente à l'idée de confier l'ensemble du contrôle prudentiel à la banque centrale et de perdre un superviseur spécifique pour leurs secteurs, la fusion est rétrospectivement saluée par l'ensemble de l'industrie financière.

2/ Existe-t-il une distinction entre la supervision des banques, des assurances et des marchés financiers ?

Voir aussi réponse à la question précédente. En principe, les superviseurs se chargent de la supervision de l'ensemble des acteurs financiers à quelques exceptions près. La DNB tient un registre d'établissements financiers (banques, assureurs, fonds de pension, sociétés fiduciaires, etc.). Elle juge notamment de leur qualité de gestion et leur intégrité ainsi que leur capacité à respecter les ratios prudentiels. L'AFM tient également un registre d'établissements financiers qui inclut les cabinets d'expertise comptable. Selon la Loi sur les cabinets d'expertise comptable (Wet toezicht accountantsorganisaties – Wta), c'est l'AFM qui est responsable de leur supervision. Au niveau européen, c'est essentiellement la DNB qui est impliquée car il s'agit surtout de questions prudentielles dans les comités de niveau 3 (sauf CESR où c'est l'AFM qui siège).

3/ Si le modèle adopté consiste en un superviseur unique (type FSA au Royaume-Uni), comment les services sont-ils organisés ? S'agit-il d'une juxtaposition de différentes institutions ? Les services sont-ils organisés par tâche (agrément, contrôle), par secteurs (banques, assurances, marchés financiers) ou sont-ils intégrés ?

Sans objet.

4/ S'il existe plusieurs institutions, y a-t-il des mécanismes précis prévus dans les textes en matière de coopération et d'échange d'informations ?

Etant donné que la plupart des acteurs financiers sont contrôlés par deux superviseurs, le risque de chevauchement et de charges administratives trop lourdes est présent. La coopération et l'échange d'informations entre la DNB et l'AFM ont été formalisés dans le cadre d'une convention (« covenant ») signée le 2 juillet 2007 par les deux organismes et dans la Loi Wft. Cette convention a

été créée afin de compléter et de traiter plus en détail les obligations de coopération et d'échanges d'information stipulées par la Loi Wft. Celle-ci prévoit dans quels domaines et comment les institutions sont tenues de coopérer et de s'échanger des informations, à savoir :

- la définition de règles (politiques) similaires obligatoires ;
- l'adoption d'un certain nombre de mesures ;
- le traitement d'une demande d'avis d'un établissement financier à l'un des superviseurs doit être communiqué à l'autre autorité financière ;
- la DNB est le superviseur *leader* pour les banques, assureurs, fonds de pension tandis que l'AFM l'est pour les services d'investissement ;
- le superviseur *leader* ne juge pas d'un établissement financier sur les domaines qui ne sont pas les siens ;
- accord entre superviseurs sur la partie du management d'un établissement financier surveillée par la DNB et par l'AFM ;
- le jugement sur la fiabilité d'un dirigeant d'un établissement financier et la mesure à prendre par un superviseur doit être partagé avec l'autre superviseur ;
- le superviseur qui se renseigne sur un établissement financier doit d'abord s'informer auprès de l'autre superviseur.

La coopération entre DNB et AFM est également fixée par la loi. Dans la pratique, les directions se réunissent deux fois par an, mais les présidents se rencontrent toutes les deux semaines. En temps de crise, ils font même un point quotidien. Initialement, il existait une *battle of powers* entre les superviseurs. Au stade actuel, le nouveau rôle de l'AFM est bien accepté. En temps de problème, le ministre des Finances peut intervenir.

Après la réforme, il y a tout de même eu une période de chevauchement entre les activités des autorités de supervision financière. Ils ont alors décidé de revoir la convention après quoi leur personnel a été éduqué sur la nouvelle méthode de travail. Le risque de chevauchement n'existe, selon certains interlocuteurs (ING, NVB), que de façon très limitée dans le domaine administratif et dans un thème comme l'intégrité des acteurs financiers.

Il existe toutefois quelques difficultés avec l'organisation sectorielle européenne. Le CEBS et le CEIOPS traitent essentiellement de questions prudentielles, qui impliquent formellement la DNB. Si nécessaire l'AFM peut être associée aux travaux.

Il n'y a pas de changements prévus dans le système de supervision financière à la lumière de la crise actuelle mais il existe un débat sur les évolutions européennes et internationales.

5 / Le superviseur participe-t-il à l'élaboration de la législation financière ? Si oui, comment ?

5 bis / Au-delà de la réglementation proprement dite, le superviseur a-t-il une doctrine officielle d'application des règles ? Comment la rend-il publique ?

Dans le nouveau système, les superviseurs ont perdu leurs attributions en matière de pouvoir réglementaire. Les Pays-Bas connaissent une forte culture de consensus. Les superviseurs sont associés lors de consultations en matière de législation.

La DNB a une doctrine *principle based* de l'application des règles tandis que l'AFM connaît une orientation plutôt *rule based*. Voir aussi V.3.

6 / Y a-t-il eu des réformes institutionnelles récentes ? Si oui, lesquelles et pourquoi ? Quelles évaluations en sont faites ?

Voir réponse I.1. Etant donné que la réforme a été conclue en 2007, des évaluations n'en ont pas encore été faites.

7 / Question particulière compte tenu d'une spécificité française à ce sujet : Quel organe est responsable du contrôle de la commercialisation des produits d'épargne, y compris l'assurance-vie ?

Tout comme en France, c'est l'autorité des marchés financiers (AFM) aux Pays-Bas.

**II. Le statut du(des) superviseur(s)**

1/ Le(s) superviseur(s) est-il indépendant ? Du Ministère des finances ? De la banque centrale ?

DNB : au niveau national, la DNB est un organisme administratif indépendant (« Zelfstandig bestuursorgaan – ZBO ») sous forme de NV (équivalente française de la société anonyme) qui opère « à distance » de la politique. Au niveau européen, la DNB fait parti du système des banques centrales européennes. Le ministre des Finances représente l'Etat en tant qu'actionnaire unique dans les assemblées générales des actionnaires de la DNB. Le ministre des Finances donne son accord sur le budget ainsi que sur les salaires, aux engagements pris en matière de pensions et autres indemnités en faveur des membres de la direction.

AFM : organisme administratif indépendant (« Zelfstandig bestuursorgaan – ZBO ») sous forme de fondation (« Stichting ») et tombe sous la responsabilité politique du ministre des Finances. Celui-ci nomme les directeurs de l'AFM et donne son accord sur le budget et d'éventuelles modifications de statut. En tant qu'organisme administratif indépendant, l'AFM est responsable de l'exécution de la surveillance. Le conseil de surveillance contrôle l'exécution des tâches de la direction générale.

2 / Le(s) superviseur(s) doit-il rendre des comptes ? À la Banque centrale ? Au Ministère des finances ? Au Parlement ? Si oui, à quelle fréquence et comment ?

En tant que ZBO, la DNB doit rendre des comptes au ministre des Finances, et au ministre des Affaires sociales et de l'Emploi. La responsabilité a été fixée dans trois lois: la Loi sur la banque centrale (« Bankwet »), la Loi sur la surveillance financière (Wft) et la Loi sur la pension de retraite (« Pensioenwet – Pw »). Le projet de budget destiné à la surveillance du secteur financier est soumis à une représentation d'établissements financiers surveillés. Le budget total doit être approuvé par les ministres des Finances, et des Affaires sociales et de l'Emploi. Chaque année un rapport de responsabilité est publié par la DNB dans lequel elle montre quels objectifs ont été réalisés à quels coûts ainsi que la façon dont elle a exécuté ses tâches. A cet égard, le consentement des ministres mentionnés et de la représentation d'établissements financiers surveillés est nécessaire. En ce qui concerne la surveillance exercée par la DNB sur les fonds de pension et autres établissements financiers liés à ce segment, c'est l'Inspection de l'Emploi et des Revenus (Inspectie Werk en Inkomen) qui surveille la DNB au nom du ministre des Affaires sociales et de l'Emploi.

Selon la Loi sur la comptabilité, la Cour des comptes néerlandaise (Algemene rekenkamer) a le droit, en communiquant au ministre des Finances, de s'informer/s'enquêter et de collecter des documents (financiers) de la DNB (en dehors de ce qui a affaire à ses tâches pour l'exécution du Traité à la création de la CE).

AFM: situation équivalente à celle de la DNB. L'AFM doit également rendre des comptes au ministre des Finances et au ministre des Affaires sociales et de l'Emploi.

3 / Les objectifs du(des) superviseur(s) sont-ils explicitement énumérés ? Dans quelle mesure les objectifs de protection des clients, de compétitivité financière, de stabilité financière systémique et d'intégration européenne sont-ils pris en considération ?

Le rapport annuel de la DNB fait explicitement ressortir ses missions et les résultats obtenus. Les missions sont également mentionnées sur leur site Internet qui est disponible en néerlandais et en anglais : <http://www.dnb.nl/en/about-dnb/duties/index.jsp> (en anglais). Pour la DNB la stabilité financière est un sujet primordial. Les missions suivantes sont énumérées :

- S'engager avec les autres banques centrales européennes au maintien d'un pouvoir d'achat stable en zone euro (**politique monétaire**) ;
- S'efforcer d'avoir un déroulement souple, fiable et efficace des **transactions financières** ;
- Veiller à ce que les établissements financiers disposent de suffisamment d'actifs afin de satisfaire financièrement aux engagements et d'avoir une gestion de l'entreprise solide et intègre (**surveillance prudentielle**) ;
- Contribuer au moyen de **conseil économique** à un bon processus de décision aux niveaux national et international sur les domaines mentionnés
- Donner son avis au ministre des Finances sur les **assurances export et investissement**.

En dehors de la stabilité financière (qui aide également indirectement à protéger les clients), l'intégration européenne joue un rôle important. Les contributions sous forme de conseil économique et financier pourraient être considérées comme un objectif de renforcement de la compétitivité financière, mais ce rôle est surtout important pour le Holland Financial Centre (voir <http://www.hollandfinancialcentre.com/>, en anglais) .

De la même façon l'AFM publie ses missions sur son site Internet (<http://www.afm.nl/corporate/default.ashx?FolderId=1163> en anglais) ainsi que dans son rapport annuel. « L'AFM encourage des marchés financiers transparents et intègres. Elle encourage un bon service financier aux consommateurs et veille au fonctionnement efficace et intègre des marchés capitaux. Elle vise à renforcer la confiance des consommateurs et de la vie d'entreprise dans les marchés financiers, tant au niveau national qu'au niveau international. »

### III. Financement et moyens du(des) superviseur(s)

#### 1 / Comment le superviseur est il financé ?

Les activités de l'AFM sont en partie financées par les acteurs du marché (les tâches de supervision sont financées à 85% par le secteur financier) et en partie par le secteur public. Le ministre des Finances doit accorder le budget et approuver les tarifs appliqués par l'AFM. L'Etat central se charge de payer les frais de l'AFM pour les tâches liées à l'intégrité des acteurs ainsi qu'une partie des frais liés à la surveillance des émissions. Le marché finance le restant, pour la majorité des cas au moyen de prélèvements par l'AFM.

Etant donné qu'il s'agit d'une personne morale ayant une tâche légale, la DNB est également en partie financée par les prélèvements instaurés par la loi. La tâche de la supervision est financée à 100% par le secteur financier.

#### 2 / Donner quelques chiffres : budget annuel, effectifs.

S'il s'agit d'un modèle de superviseur unique, comment s'effectue la répartition entre les secteurs ?

Quel est le mode de recrutement (détachement de fonctionnaires, contrat de droit public ou de droit privé, corps spécial...) ?

DNB : la DNB a disposé en 2007 d'un budget de 265,2 M. euros mais a légèrement dépassé ce budget de 0,9 M. euros notamment en raison de coûts plus élevés dans le domaine de la surveillance (rachat de la plus grande banque néerlandaise ABN Amro par un consortium de banques étrangères). Fin 2007, la DNB a un effectif de 1 661 employés ou 1 548,7 en équivalent temps plein.

AFM : le budget annuel pour 2008 s'élève à 78,2 M (77,5 M. euros en 2007). Près de 25 000 établissements financiers sont surveillés par l'AFM. Le ministère des Finances a contribué pour près de 22,5 M. euros. Effectifs : 471,6 (équivalent temps plein) en 2007, pour 2008 on a tenu compte de 499,2 (équivalent temps plein).

Quoique les échanges entre personnel de l'industrie et des superviseurs soient limités, le ministère des Finances cherche à les encourager. Les jeunes professionnels qui commencent au ministère passent parfois à l'industrie ou à l'un des superviseurs tandis que l'inverse est moins vrai. L'association des assureurs est d'avis qu'il faudrait augmenter les salaires des superviseurs pour améliorer l'attractivité de ces employeurs. Elle loue, avec ING, son esprit d'ouverture qui se reflète dans plus de possibilités de stages au sein de ces institutions. Les échanges de personnel sont présentés comme un point important afin de mieux se connaître.

Après la transformation de la STE en AFM, l'autorité des marchés financiers a recruté dans tous les secteurs financiers, dont une petite partie (20 personnes) de la DNB. Cependant, les professionnels dans le secteur des assurances n'ont pas toujours été considérés comme de bons superviseurs en l'absence de réglementation pour les assureurs par rapport notamment au secteur bancaire. Le personnel de l'AFM est plus jeune que celui de la DNB. Il ne connaît pas le statut de fonctionnaire. Pour attirer des spécialistes, l'AFM offre une rémunération plus avantageuse que le secteur public. Selon l'association des banques, les jeunes professionnels sont parfois trop enthousiastes et pas suffisamment diplomates. Cela est en contraste avec la DNB qui est une vieille institution avec des cadres expérimentés.

#### IV. La prise de décision

1 / Qui prend quelles décisions (le président de l'autorité, un directoire restreint, un collège) ?

- a) pour l'agrément
- b) pour le contrôle
- c) pour les sanctions

DNB : La gestion de la DNB est effectuée par un **directoire** composé d'un président (M. Nout WELLINK) et quatre ou au maximum cinq directeurs. Puis, il existe un **conseil de surveillance** (Raad van commissarissen) composé de neuf à douze membres. Responsabilités : accord préalable du budget, fixation du compte annuel, responsabilisation de la DNB en tant qu'organisme administratif indépendant (devant les ministres des Finances et des Affaires sociales et de l'Emploi, surveillance de la gestion de la DNB, conseil au directoire. Le conseil de surveillance est soutenu par un **comité d'audit et de contrôle financier** (Financiële Commissie) et un **comité de rémunération et de nomination** (Honorerings- en benoemingscommissie). **L'assemblée générale des actionnaires** (=ministre des Finances) approuve le compte annuel et peut procéder à la modification des statuts. Elle est également responsable pour la désignation d'un expert-comptable externe. Par ailleurs, la DNB connaît une **Assemblée commune** (Gemeenschappelijke Vergadering, composée par le directoire et le conseil de surveillance) ainsi qu'un **Conseil de banque** (Bankraad, 13 membres). Les membres du conseil de banque représentent différentes couches sociales (partenaires sociaux, secteur financier, experts de la vie d'entreprise, etc.).

Pour la surveillance ou le contrôle des marchés financiers, la DNB est organisée en quatre directions qui sont chargées des tâches suivantes :

- Surveillance assureurs et sociétés fiduciaires ;
- Surveillance fonds de pension et sociétés d'investissement ;
- Surveillance sur la politique à mener ;
- Surveillance banques.

L'AFM ne connaît pas de découpage sectoriel au sein de l'organisation ni de département spécifique pour l'*enforcement* comme à la FSA, même si le département des affaires juridiques est particulièrement impliqué dans la procédure. Pour la procédure de sanction, la décision est prise formellement par le *board exécutif*, elle est préparée par les services (affaires juridiques et équipes). Le *fines officer* peut réexaminer l'affaire. L'AFM connaît un *chinese wall* entre la supervision quotidienne et la préparation de la procédure de sanction. Vous trouverez l'organigramme de l'AFM en anglais en annexe.

2 / S'il y a un collège, quelle est sa composition (représentation du gouvernement et de la profession notamment) ? Certains membres du collège ont-ils des pouvoirs propres ?

Voir ci-dessus.

3 / Quelle est la procédure d'agrément ?

Voir plus haut. Les superviseurs ont des pouvoirs partagés pour l'octroi de licences.

4 / Quelles est la nature des contrôles ? Les contrôles sur pièce et sur place sont-ils effectués par les mêmes équipes ?

La supervision sur place n'est pas toujours effectuée par la DNB dans le secteur des fonds de pension comme il en existe plus de six cent aux Pays-Bas. Le département Assurance connaît, contrairement au département bancaire, un centre d'expertise pour la réalisation du *fit and proper test* qui est différent du secteur bancaire. La convention signée entre la DNB et l'AFM évite la duplication des contrôles.

AFM : Importance du self-assessment des entreprises régulées pour définir le profil de risque, benchmark, l'AFM est en dialogue avec les équipes « compliance » des entreprises. L'AFM peut encourager une entreprise à avoir recours à des auditeurs externes. La division « integrity » traite des questions de détournement de fonds, de délinquance financière et de la coopération avec les services fiscaux. L'AFM n'examine pas directement des plaintes individuelles de consommateurs même si une recrudescence de plaintes peut l'inciter à effectuer des contrôles. Le médiateur ou *ombudsman* est compétent pour ces questions et la justice civile.

5 / Quelle est la procédure de sanction ?

Les sanctions des acteurs financiers par les superviseurs sont organisées de la façon suivante. Les directions décident toujours formellement sur les sanctions. Elles sont cependant initialement préparées par le personnel. Une *chinese wall* au sein de chaque superviseur assure une procédure interne de sanction indépendante : la personne qui prépare la sanction est différente de celle qui supervise les acteurs. Au sein des superviseurs, le département Legal Affairs est impliqué. Au cas où les superviseurs ne seraient pas d'accord sur une sanction, ce qui arrive rarement après la nouvelle convention signée en 2004, ils doivent s'adresser au Ministre des Finances.

6 / Quelle est la nature des sanctions ? En cas de sanctions financières, existe-t-il un plafond ?

Si les deux organismes de supervision des marchés financiers ont des domaines de surveillance différents, ils disposent des mêmes pouvoirs d'enquête et d'information étendus et des mêmes instruments de sanction pour assurer le respect des réglementations en vigueur sur les marchés financiers. La DNB et l'AFM ont le pouvoir :

- de donner une instruction obligatoire ;
- de nommer un administrateur judiciaire ;
- de retirer l'autorisation d'exercer ou l'enregistrement obligatoire ;
- de prononcer une astreinte ;
- de prononcer une amende administrative ;
- de publier l'instruction, l'astreinte ou l'amende sur son site web et/ou dans des journaux nationaux
- de porter plainte auprès du Ministère public.

Ces sanctions peuvent être imposées en cas de non respect des dispositions de la Loi sur la supervision financière et des réglementations en vertu de cette Loi, ainsi que de l'article 5:20 de la Loi générale de droit administratif (« Algemene Wet Bestuursrecht (AWB) »), qui oblige toute personne (physique ou morale) à coopérer avec les autorités de surveillance. La DNB a en outre la compétence de donner une instruction ou de nommer un administrateur judiciaire si elle constate les signes d'un développement



au sein d'une société financière qui peut nuire aux fonds propres, à la solvabilité ou à la liquidité de cette société.

Les amendes que peuvent infliger les organismes de supervision sont divisées en cinq catégories, chacune des catégories étant applicable à l'infraction d'un certain nombre de dispositions selon la gravité de l'infraction. Le montant définitif de l'amende dépend ensuite des moyens (et parfois de la nature) de la société financière en infraction, le montant de la catégorie en question étant multiplié par un facteur de 1 à 5. Ainsi, l'amende la plus légère est de 600 € (600 x 1), tandis que l'amende la plus élevée s'élève à 480 000 € (96 000 x 5).

En cas d'infraction au droit pénal, le superviseur porte, en principe, plainte auprès du Ministère public. Toutefois, le superviseur et le Ministère public pèsent ensemble l'intérêt d'une poursuite judiciaire et les conséquences de la poursuite pour l'intérêt défendu par la supervision.

Dans la pratique, il apparaît que la plupart des infractions peuvent être réglées par un dialogue entre le superviseur et la personne (physique ou morale) en infraction. Si ce dialogue n'a pas le résultat souhaité ou qu'il n'en est pas question (par exemple dans le cas d'un opérateur illégal), le superviseur utilisera un des instruments légaux afin d'assurer le respect des réglementations. Selon, entre autres, la nature de l'infraction, l'histoire de la personne en infraction, la mesure d'imputabilité et la mesure de coopération, le superviseur décide de la sanction appropriée, compte tenu des arguments de la raison et de l'équité. Le pouvoir discrétionnaire du superviseur est naturellement limité par son obligation de bonne et juste supervision dans le cadre de la stabilité du système financier. En outre, le superviseur est toujours obligé d'argumenter la sanction imposée. Les décisions de l'AFM et de la DNB peuvent être contestées devant le juge (le juge administratif « bestuursrechter » en première instance, la cour d'appel pour la vie d'entreprise College van Beroep voor het Bedrijfsleven en seconde instance).

Des rapports annuels de la DNB et de l'AFM, on retient les chiffres suivants relatifs à la pratique de sanction :

Sanction	DNB (2005)	2006	AFM (2005)	2006	Total (2005)	2006
Instruction	23 (11)		15 (24)		38 (35)	
Curateur	5 (3)		1 (1)		6 (4)	
Retrait de licence ou de l'enregistrement	14 (4)		1 (3)		15 (7)	
Astreinte	147 (122)		12 (14)		159 (136)	
Amende	23 (0)		10 (19)		33 (19)	
Publication	1 (1)		22 (7)		23 (8)	
<b>Plainte MP</b>	<b>2 (10)</b>		<b>19 (38)</b>		<b>21 (48)</b>	

La plupart des astreintes, qui représentent plus de la moitié des sanctions imposées en 2006, ont été prononcées à l'encontre de fonds de pension et d'assureurs qui n'avaient pas soumis leurs rapports dans les délais prescrits. Sur 33 amendes administratives, 16 ont été infligées à des sociétés financières illégales. Dans la pratique de l'AFM, on constate une forte croissance du nombre de publication de sanctions et d'avertissements.

## V. L'évaluation du système

### 1/ Existe-t-il des mécanismes d'évaluation externe du système de supervision (audit privé, audit public de type Cour des comptes..) ?

DNB : En dehors d'un mécanisme d'évaluation d'audit opérationnel et financier interne, la DNB fait faire des évaluations externes sur base annuelle par PriceWaterhouseCoopers concernant la déclaration d'accord de l'expert-comptable du compte annuel ainsi qu'une évaluation de l'efficacité et de la légitimité des procédures de la DNB. Selon la Loi sur la comptabilité (Comptabiliteitswet), article 91,

la Cour des comptes néerlandaise (Algemene Rekenkamer) est en mesure de prendre connaissance des comptes annuels, de rapports internes et externes de ceux qui ont contrôlé ces comptes annuels, et d'autres documents nécessaires. Elle a aussi le droit d'effectuer une enquête. Cependant, la demande ou la réclamation de renseignements supplémentaires ainsi que le lancement d'une enquête auprès de la DNB ne portent pas sur les mesures liées au Traité instituant la Communauté européenne.

AFM : L'AFM dispose également d'un service d'audit opérationnel et financier interne. L'audit financier appliqué à l'AFM est indépendant, et est fait, afin de prévenir une confusion des intérêts, par un service d'audit qui n'est pas sous surveillance de l'AFM : le service d'audit du ministère des Finances. La déclaration d'accord du compte annuel est faite par ce service d'audit annuellement. Selon la Loi sur la comptabilité, la Cour des comptes a également droit de s'informer sur l'AFM, sans restriction cette fois-ci.

2 / Une évaluation du système est-elle réalisée par les autres institutions (Parlement,...) ? Si oui, quelles sont leurs conclusions ?

Une évaluation de la fusion entre DNB et PVK a été effectuée en 2004. Les résultats ont été très positifs, mettant en avant l'amélioration de l'efficacité.

Par ailleurs, le FMI a conclu en 2008 que la surveillance financière aux Pays-Bas fait partie des meilleures pratiques au niveau international, notamment grâce au glissement vers une stratégie de surveillance orientée sur les risques ainsi qu'aux nouvelles lois (Loi sur la surveillance financière, Loi sur les fonds de pension, Bâle II). Ceci a été souligné par un rapport du Groupe of Thirty, publié à l'automne 2008, qui a présenté les systèmes de supervision financière néerlandais et australien comme les plus efficaces.

Enfin, en raison des événements particuliers qui ont eu lieu en 2007, le ministre des Finances a fait effectuer, sur demande du Parlement, une évaluation indépendante et externe concernant son rôle (et celui de la DNB et de l'AFM) lors de la procédure de reprise de la plus grande banque néerlandaise ABN Amro (par le consortium Royal Bank of Scotland, Fortis et Santander). Cette évaluation, publiée début septembre 2008, effectuée par le cabinet d'avocats et notaires Loyens & Loeff a été envoyée au Parlement néerlandais. Il a été conclu que le ministre des Finances, la DNB et l'AFM se sont servis des instruments de surveillance de façon adéquate. Néanmoins, les développements ultérieurs (quasi faillite de Fortis et la nationalisation par le gouvernement néerlandais des actifs de Fortis et ABN Amro aux Pays-Bas) ont suscité de nouvelles interrogations sur la qualité de la supervision financière exercée dans le dossier de rachat d'ABN Amro.

3 / Quel regard l'industrie porte-t-elle sur son régulateur (compétence, efficacité) ?

Initialement les acteurs financiers craignaient d'abord le pouvoir de la nouvelle AFM, étant donné que son prédécesseur en était presque dépourvu, et ensuite le chevauchement des tâches des superviseurs. Toutefois, l'industrie est dans son ensemble satisfaite du fonctionnement du nouveau système *twin peaks* aujourd'hui. Aegon parle d'un modèle qui fonctionne bien sans trop de charges administratives. La possibilité pour les superviseurs de créer de nouvelles règles avait été réduite, ce rôle étant attribué au seul législateur. Au-delà de la loi, les parties prenantes se concertent beaucoup aux Pays-Bas, ce qui relève du fameux *modèle polder*. Pour cette raison aussi, elles sont contentes du fonctionnement du système néerlandais.

Selon Van Lanschot Bankiers, le modèle *twin peak* à la néerlandaise est le plus adéquat. Premièrement, dans le modèle anglais (FSA) la direction consacre trop de temps à la protection des consommateurs étant donné que ce thème est fortement lié à la politique. La contradiction des objectifs peut gêner son fonctionnement. Par ailleurs, la communication avec le grand public est réduite pour les tâches prudentielles tandis qu'elle doit être ouverte pour la tâche d'éducation et d'information aux consommateurs concernant notamment les produits financiers existants. Cela crée une tension dans une même organisation.

AFM : Un bureau externe effectue régulièrement des enquêtes sur le fonctionnement de l'AFM auprès des *stakeholders* (industrie, mais aussi consommateurs) de ce dernier. Lors de la dernière enquête en 2007, 1 291 *stakeholders* ont participé de façon anonyme. L'industrie a valorisé l'AFM avec une moyenne de 6,5 points sur 10, tandis que ce chiffre est de 7,1 pour les consommateurs. Les sociétés émettrices sont les plus satisfaites tandis que les personnes intermédiaires sont les plus négatives. En général, l'industrie loue le respect avec lequel elle est traitée par l'AFM. Des améliorations pourraient être apportées au niveau du choix des priorités dans la surveillance et des informations en matière d'interprétation des lois et règlements appliqués au secteur.

DNB : la DNB n'a pas fait effectuer, à notre connaissance, une enquête auprès des *stakeholders*.

En ce qui concerne l'appréciation de l'industrie sur la pratique effective des pouvoirs de sanction, de leur côté, les banques et assureurs sont d'avis que la pratique de la DNB est plus tolérante que celle de l'AFM. La plus longue expérience de la DNB en matière de sanctions et la philosophie plutôt *principle based* sur laquelle ses pouvoirs de sanction reposent, contrastent avec une pratique des sanctions plutôt *rule based* appliquées par l'AFM.

- Les acteurs du marché considèrent que la liste des sanctions est devenue trop longue et que l'AFM sanctionne rapidement et facilement.
- Avec la nouvelle loi sur la supervision financière, les sanctions de l'AFM et de la DNB font l'objet de publication. Cette question a fait débat lors de l'adoption de la loi qui prévoit que les superviseurs ne peuvent publier les amendes et astreintes qu'après le jugement provisoire d'un juge administratif. Celui-ci s'exprime cinq jours après la décision du superviseur communiquée au contrevenant. Dans la pratique, les procès durent parfois un an ou plus.
- Cependant, les représentants des assureurs (Verbond van Verzekeraars), des banques (Nederlandse Vereniging van Banken) et des sociétés cotées en bourse (Veuro) sont contre une compétence plus large de publication des amendes et astreintes par l'AFM. Ils craignent que la mauvaise publicité dite *naming and shaming* nuise à la réputation des acteurs financiers sans que celle-ci soit réparable dans le temps. Le problème se pose notamment dans la pratique de publication de sanction par l'AFM. En comparaison, la DNB semble avoir moins recours à la publication. Elle peut notamment faire jouer la clause dite « à moins que » (« *tenzij-clausule* »), qui lui permet de ne pas publier une sanction lorsque la solvabilité ou la liquidité d'un établissement financier en serait endommagée, ou lorsque la publication générerait l'exercice légal de supervision de la DNB.

Les chiffres montrent d'ailleurs que la validité juridique des décisions de l'AFM depuis 2001 est relativement faible : dans 40% des cas, le juge administratif de première instance se prononce en faveur de l'entité sanctionnée par le superviseur, tandis que ce chiffre est de 45% auprès de la cour d'appel pour la vie d'entreprise (College van Beroep voor het Bedrijfsleven). Par comparaison, la performance de la DNB est nettement meilleure avec respectivement près de 25% et 29% de jugements contre elle. L'AFM est en train d'étudier les possibilités d'améliorer sa politique de sanction, notamment en motivant mieux ses sanctions.

## **VI. La relation avec les établissements**

### 1/ La communication entre le superviseur et les établissements est-elle fluide ?

### 2/ Des mécanismes de consultation formels ou informels existent-ils ?

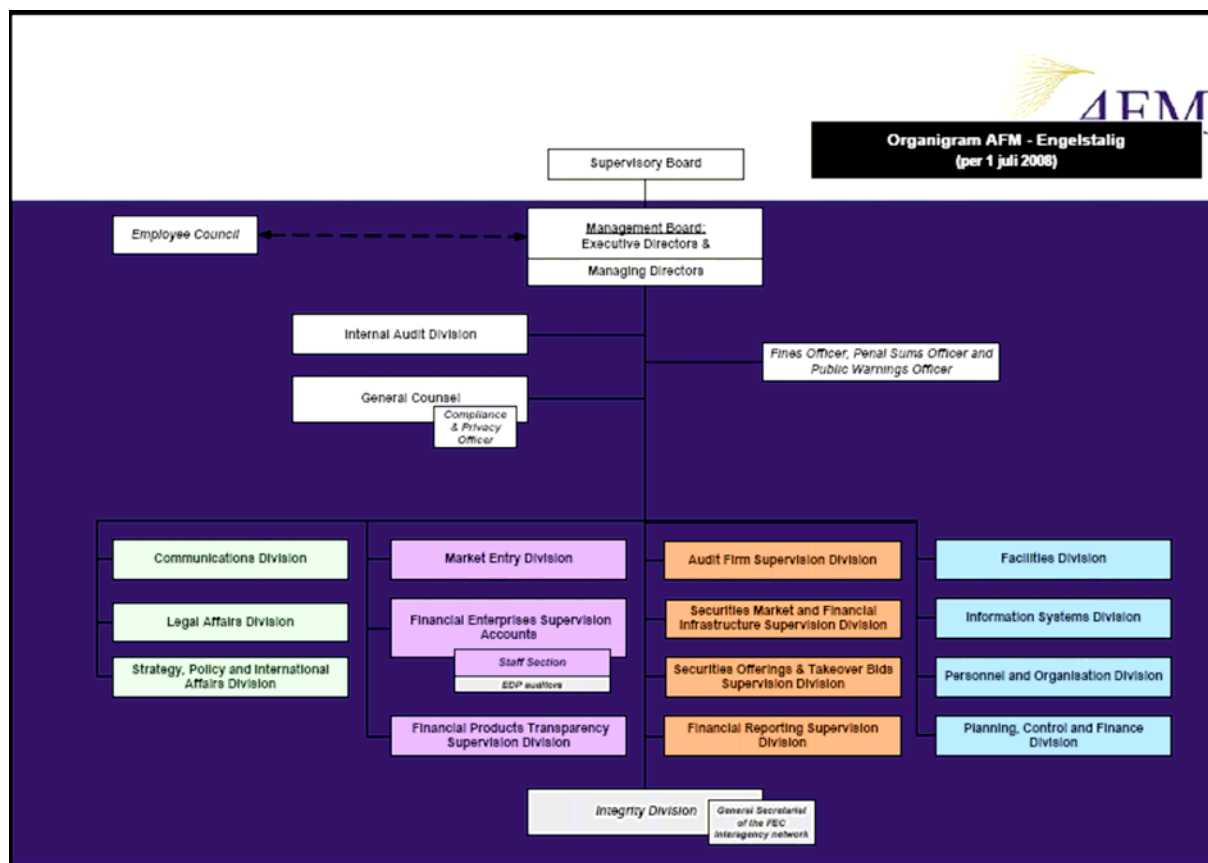
Dans la pratique, il apparaît que la plupart des infractions peuvent être réglées par un dialogue entre le superviseur et la personne (physique ou morale) en infraction. Si ce dialogue n'a pas le résultat souhaité ou qu'il n'en est pas question (par exemple dans le cas d'un opérateur illégal), le superviseur utilisera un des instruments légaux afin d'assurer le respect des réglementations. Selon, entre autres, la nature de l'infraction, l'histoire de la personne en infraction, la mesure d'imputabilité et la mesure de

coopération, le superviseur décide de la sanction appropriée, compte tenu des arguments de la raison et de l'équité. Le pouvoir discrétionnaire du superviseur est naturellement limité par son obligation de bonne et juste supervision dans le cadre de la stabilité du système financier. En outre, le superviseur est toujours obligé d'argumenter la sanction imposée. Les décisions de l'AFM et de la DNB peuvent être contestées devant le juge (le juge administratif « bestuursrechter » en première instance, la cour d'appel pour la vie d'entreprise College van Beroep voor het Bedrijfsleven en seconde instance).

Voir aussi réponses aux questions précédentes.

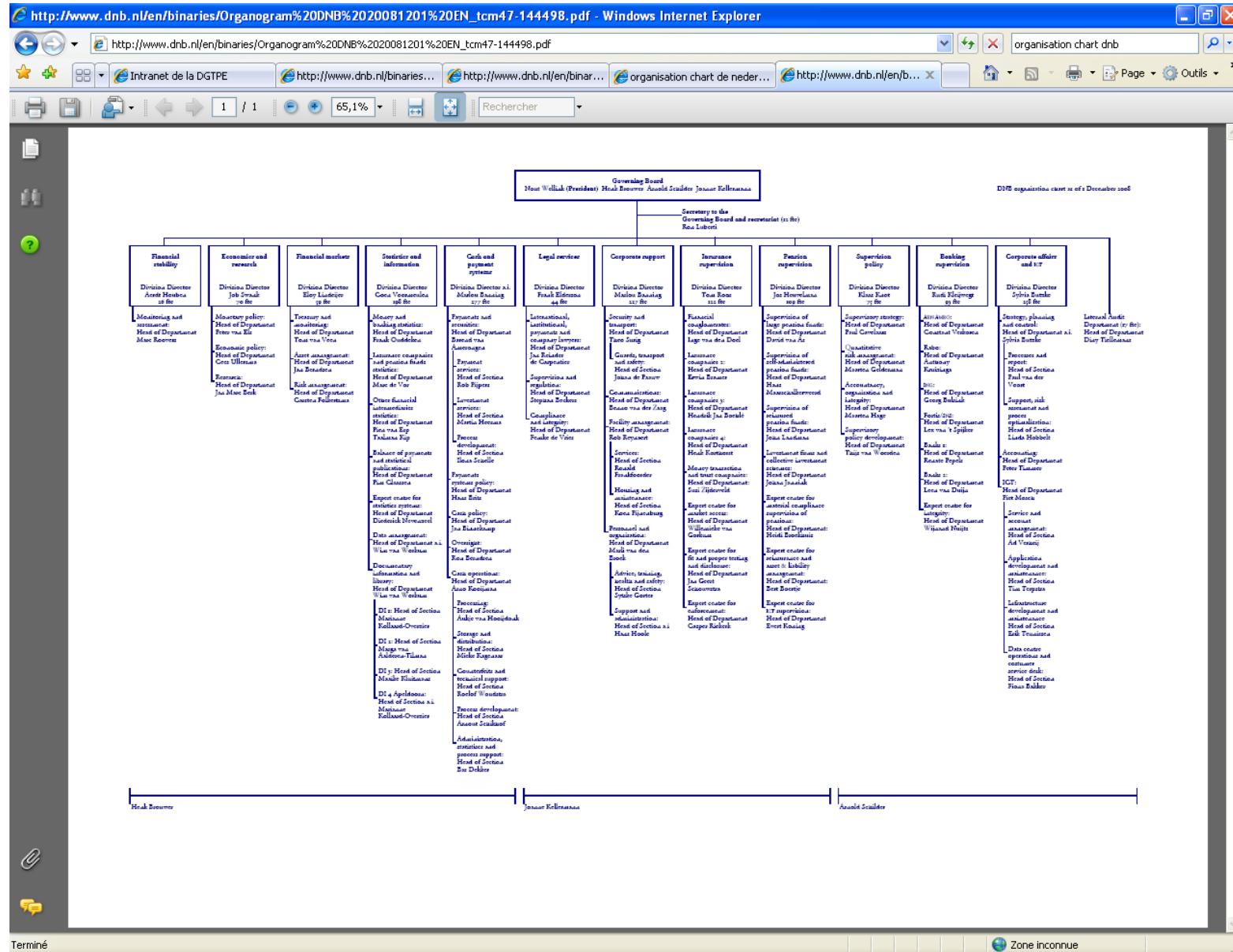
## ANNEXE

### Organigramme de l'AFM



Organigramme de la DNB (page suivante ou conseiller

[http://www.dnb.nl/en/binaries/Organogram%20DNB%2020081201%20EN\\_tcm47-144498.pdf](http://www.dnb.nl/en/binaries/Organogram%20DNB%2020081201%20EN_tcm47-144498.pdf)):





AMBASSADE DE FRANCE AU ROYAUME-UNI  
MISSION ECONOMIQUE

Yann POUËZAT

novembre 2008

**L'organisation de la supervision des activités financières au Royaume-Uni**

**La régulation est fondée au Royaume-Uni sur de grands principes et sur le risque.** Reposant sur le droit coutumier, le système juridique britannique connaît globalement moins de normes que les systèmes continentaux. Cette tradition fait l'objet d'une application extensive en matière de services financiers. Les acteurs financiers, le régulateur unique (la Financial Services Authority - FSA) et le gouvernement défendent ardemment l'application aux services financiers d'une **régulation « light touch »**, **fondée sur de grands principes** (choix des entreprises pour les modalités d'application) et **sur une appréciation des risques** (impact potentiel et probabilité d'occurrence), partant du principe que le « risque zéro » n'existe pas.

**La supervision des services financiers est assurée par un régulateur unique. La volonté de faire de Londres une place compétitive a conduit à l'institution, en 2001 d'un seul régulateur, la FSA**, qui est à la fois autorité de régulation, de contrôle et une juridiction. Ses vastes pouvoirs s'appliquent à l'ensemble des activités financières (banques, assurances, services d'investissement) regroupant ainsi l'équivalent de la Commission bancaire, de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles et de l'Autorité des marchés financiers.

**Jusqu'à l'été 2007, le succès de la FSA était largement admis.** Le National Audit Office (NAO - équivalent britannique de la Cour des Comptes) n'avait pas identifié, dans son rapport d'avril 2007, de champs d'amélioration substantielle dans l'organisation et les missions actuelles de la FSA.

**La crise de liquidité d'août 2007 et la défaillance de la banque Northern Rock en septembre 2007 ont depuis ouvert un débat profond sur l'architecture de la régulation financière au Royaume-Uni**, les autorités (FSA, Banque d'Angleterre) s'étant vu reprocher un manque d'anticipation et de réactivité à l'occasion de cette crise.

**La réponse institutionnelle a pris essentiellement la forme d'une refonte, en cours, de l'accord tripartite** qui lie le Ministère des finances (*Treasury*), la Banque d'Angleterre et la FSA **et de l'adoption prochaine d'une nouvelle loi bancaire** : un projet de loi a été déposé le 7 octobre 2008, après plus de six mois de consultations approfondies. Ce texte qui doit être adopté d'ici février 2009 comporte essentiellement : (i) une amélioration du dispositif de prévention des défaillances bancaires ; (ii) la mise en place d'un nouveau régime de faillite bancaire qui précise les rôles respectifs de la FSA pour l'initiation du régime et de la Banque d'Angleterre pour sa mise en œuvre ; (iii) une réforme de la gouvernance de la Banque d'Angleterre ; (iv) une réforme du fonds de garantie bancaire ; (v) une réforme de la supervision des systèmes de paiements interbancaires.

**Le changement de dimension de la crise financière** suite à la faillite, le 15 septembre 2008, de la banque américaine Lehman Brothers **donne une nouvelle dimension aux réformes en cours**. Les autorités britanniques inscrivent leurs réflexions dans le contexte de la réponse européenne et internationale à la crise, le Royaume-Uni présidant en 2009 le G20.

## **I. Le modèle de supervision adopté**

### ***1 / Existe-t-il une séparation entre autorités chargées de l'agrément et celles chargées du contrôle?***

Dans le système britannique qui repose sur un superviseur unique des services financiers, la FSA, il n'existe **pas de séparation formelle entre une autorité compétente pour l'agrément et une autorité compétente pour le contrôle**. Toutefois, au sein de la FSA, la loi impose une séparation des fonctions de contrôle et recommandation, dans lesquelles les services de la FSA, son service *Enforcement* en particulier, instruisent un dossier, des fonctions de décision (comme le refus d'agrément) et de sanction qui incombent à une instance unique, le *Regulatory Decisions Committee*, comité rattaché au Conseil d'administration (cf. question IV-5 *infra*). **En pratique donc, les services compétents pour délivrer un agrément** (cf. question IV-1 *infra*) **sont distincts de ceux chargés du contrôle** mais une interaction forte existe entre eux, ceux-ci s'appuyant sur ceux-là.

### ***2 / Existe-t-il une distinction entre la supervision des banques, des assurances et des marchés financiers ?***

**La supervision financière incombe, depuis 1985, à une instance unique<sup>62</sup>, la FSA**, qui a le statut juridique de *company limited by guarantee*, a été enregistrée le 7 juin 1985, initialement sous le nom *The Securities and Investments Board Ltd (SIB)*, à l'initiative du Chancelier de l'Echiquier seul actionnaire de la compagnie et qui délégua à la SIB certains des pouvoirs de régulation alors relativement limités qui lui incombait en vertu du *Financial Services Act 1986*.

Après une série de scandales intervenus sur la place financière de Londres (en particulier l'effondrement de la *Barings Bank*), l'idée a fait son chemin qu'il convenait de **mettre un terme à l'auto-régulation quasi absolue de l'industrie des services financiers** et de **regrouper les responsabilités jusqu'alors éclatées** entre onze différents superviseurs<sup>63</sup>.

**La FSA exerce ses missions dans le cadre du *Financial Services and Markets Act (FSMA) 2000*** qui se substitue aux dispositions préexistantes (*Financial Services Act 1986*) et qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2001<sup>64</sup>.

Le **champ de compétences** de la FSA portait initialement sur les banques, les compagnies d'assurance et les activités de conseil financier. Initialement fixé par le *FSMA 2000*, il **a été progressivement étendu par le Parlement** sur proposition du Ministère des finances. Depuis le 31 octobre 2004, la FSA régule également les activités de prêts immobiliers (*mortgage business*) et, depuis le 14 janvier 2005, les activités d'intermédiaires en assurances générales (à l'exclusion des assurances voyage). Ainsi trois nouveaux secteurs ont-ils été ajoutés à la liste des activités régulées (cf. annexe 2) par la FSA en 2007-2008 : l'ensemble des régimes de retraites privées (*personal pensions schemes including self-invested personal pension schemes*) ; les contrôles anti-blanchiment de certains types d'établissements financiers, dans le cadre de la transcription au Royaume-Uni de la troisième directive de l'UE sur le blanchiment ; les assurances voyages de loisirs et la plupart des services de fourniture de moyens de paiements (dans le cadre de la directive *Payment Services Directive*)<sup>65</sup>.

---

<sup>62</sup> Il convient toutefois d'observer qu'au sens strict, la FSA n'est pas régulateur unique dans la mesure où notamment (i) l'*Office of Fair Trading* (une des deux autorités de contrôle de la concurrence avec *Competition Commission*) est compétente pour la supervision des activités de crédit à la consommation ; (ii) les opérations bancaires de détail (comptes courants et d'épargne, prêts à la consommation, cartes de crédit, découverts) sont en partie auto-régulées en l'état actuel du droit (même si une consultation a été ouverte en novembre 2008 pour modifier ce dispositif) par le *Banking Code Standards Board* ; (iii) le *Financial Reporting Council* est compétent en matière de régulation comptable.

<sup>63</sup> Ainsi, la SIB a révoqué en juin 1994 l'agrément (*recognition*) dont bénéficiait la *Financial Intermediaries, Managers and Brokers Regulatory Association (FIMBRA)*, dissoute en juin 2000) en tant qu'organisation professionnelle auto-régulée (*Self Regulatory Organisation - SRO*). Cette suspension est entrée en vigueur progressivement à mesure que les membres de la FIMBRA rejoignaient la *Personal Investment Authority (PIA)*, elle-même mise en extinction (puis finalement dissoute en janvier 2003) avec la transformation de la SIB en FSA aux compétences élargies, le 28 octobre 1997.

<sup>64</sup> Le rapprochement entre le superviseur bancaire de l'époque (Banque d'Angleterre) et le superviseur assurantiel (ministère du commerce, distinct du Ministère des finances ou *Treasury*) a constitué un défi considérable compte-tenu de la différence d'effectifs (450 agents contre 150) et des différences culturelles importantes entre ces administrations qui ne se sont estompées que progressivement.

<sup>65</sup> La FSA est par ailleurs compétente pour la cotation des actions sur le London Stock Exchange (LSE). Elle est alors citée comme *UK Listing Authority (UKLA)*.



La création de la FSA a eu pour corollaire le recentrage des activités de la Banque d'Angleterre sur la politique monétaire et les questions de stabilité de l'ensemble du système financier dans le cadre d'un système de régulation tripartite avec le Ministère des finances (*Treasury*).

**3 / Si le modèle adopté consiste en un superviseur unique (type FSA au Royaume-Uni), comment les services sont-ils organisés ? S'agit-il d'une juxtaposition de différentes institutions ? Les services sont-ils organisés par tâche (agrément, contrôle), par secteurs (banques, assurances, marchés financiers) ou sont-ils intégrés ?**

L'organe de gouvernance central de la FSA (voir organigramme *infra*) est son **Conseil d'administration** (*Board*), nommé par le Ministère des finances<sup>66</sup>. Les membres de ce Conseil sont le Président (**Chairman**) de la FSA (Lord Adair Turner of Ecchinswell, depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2008), le Directeur général (**Chief Executive Officer**), **3 directeurs (opérations/détail<sup>67</sup>/marchés<sup>68</sup>)** et **9 administrateurs non-exécutifs** parmi lesquels figure le gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre chargé de la stabilité financière. Le Vice-président du Conseil d'administration est choisi parmi les 9 membres non exécutifs dont le rôle est de vérifier que les fonctions exécutives des autres membres sont remplies dans le respect des principes d'efficacité et d'économie, passent en revue les mécanismes de contrôle financier de la FSA et fixent la rémunération des membres exécutifs.

Une spécificité tient à la présence, entre ces directeurs et leurs services respectifs, de **8 équipes transversales** (audit et comptabilité, gestion d'actifs, marchés de capitaux, consommateurs, criminalité financière, stabilité financière, assurance, intermédiation) qui sont en lien avec les équipes compétentes à l'intérieur de chacune des trois grandes directions.

Par ailleurs, plusieurs services rapportent directement au Président et au Directeur général : secrétariat général, service d'audit interne, service du contrôle (*enforcement division* qui joue un rôle central dans la politique de sanction), service stratégie et risques, service communication, juriconsulte ou service juridique (*General Counsel's Division*), service banque (responsable à la FSA des réformes en cours suite à l'affaire Northern Rock – voir *infra*)

**4 / S'il existe plusieurs institutions, y a-t-il des mécanismes précis prévus dans les textes en matière de coopération et d'échange d'informations ?**

Sans objet.

**5 / Le superviseur participe-t-il à l'élaboration de la législation financière ? Si oui, comment ?**

Au titre de ses responsabilités dans le cadre tripartite de la régulation financière, la FSA est associée étroitement à l'élaboration de la législation financière (**primary legislation**) dans le cadre des consultations qui sont de règle dès lors que le Ministère des finances (*Treasury*) souhaite adopter une réglementation nouvelle ou soumettre au Parlement un projet de texte législatif. Cette association peut prendre la forme

---

<sup>66</sup> Les membres du Conseil d'administration sont les suivants :

- Lord Turner of Ecchinswell - Président
- Sir James Crosby - Vice-président, non-exécutif
- Hector Sants - CEO
- Sally Dewar - Managing Director, Wholesale
- Carolyn Fairbairn - non exécutif
- Peter Fisher - non exécutif
- Brian Flanagan - non exécutif
- Karin Forseke - non exécutif
- Sir John Gieve - non exécutif (gouverneur adjoint de la Banque d'Angleterre)
- David Kenmir - Chief Operating Officer
- Professor David Miles - non exécutif
- Jon Pain - Managing Director, Retail Markets
- Michael Slack - non exécutif
- Hugh Stevenson - non exécutif

<sup>67</sup> Retail Markets Unit : compétente pour la régulation des activités de détail et pour les firmes de taille plus modeste.

<sup>68</sup> Wholesale & Institutional Markets Business Unit : compétente pour la régulation des activités institutionnelles et de marchés (entreprises et marchés)

d'une contribution commune aux trois principaux acteurs (FSA, Banque d'Angleterre, *Treasury*), comme dans le cas de la consultation de janvier 2008 qui a lancé la réflexion sur la réforme bancaire qui a abouti par le dépôt le 7 octobre 2008 du projet de loi bancaire.

La FSA dispose d'une compétence normative déléguée (*secondary legislation*) par la loi (FSMA 2000). L'article 153 du FSMA fait obligation à la FSA de rendre public par écrit les dispositions réglementaires adoptées qui prennent la forme d'*instruments* : elle porte sur les fonctions d'agrément, de contrôle, de sanction et de fixation des règles applicables aux entreprises autorisées. Comme dans le cadre de l'adoption de la législation primaire, une consultation des acteurs concernés est de règle même si la FSA peut en s'en justifiant, s'affranchir de manière exceptionnelle, si l'urgence l'exige, de cette obligation<sup>69</sup>.

***5bis / Au-delà de la réglementation proprement dite, le superviseur a-t-il une doctrine officielle d'application des règles ? Comment la rend-il publique ?***

La **philosophie générale** de l'action de la FSA repose sur l'idée qu'il **n'est ni possible ni souhaitable d'édicter une règle pour chaque situation spécifique susceptible d'être rencontrée par une entreprise régulée**. La FSA se concentre donc sur les **principes** fixés par le FSMA qui énoncent en termes généraux un type de comportement général attendu de la part des entreprises du secteur. La FSA considère que si cette approche bénéficie d'un large soutien dans la profession, il demeure nécessaire d'assurer la bonne compréhension des principes généraux

La FSA a entrepris un exercice de refonte et d'unification de l'ensemble du corpus de principes issus des différents régulateurs avant la mise en place du système de régulateur unique, sous forme d'un **FSA Handbook** qui rassemble l'ensemble des principes (*guidance*) en complément des règles (*rules* - législation secondaire).

S'agissant du sujet spécifique des normes communautaires et en particulier de la transposition des directives européennes, qui représenterait, selon la FSA, 70% de son activité normative, la FSA refuse de manière générale d'imposer des obligations allant au-delà des exigences des directives transposées (pas de *super equivalence*) sauf si cela s'avère nécessaire pour remplir les objectifs statutaires ou si cela est justifié par l'analyse coûts-bénéfices.

***6 / Y a-t-il eu des réformes institutionnelles récentes ? Si oui, lesquelles et pourquoi ? Quelles évaluations en sont faites ?***

**Aucune réforme institutionnelle n'a eu lieu jusqu'à la crise financière de l'été 2007.** Dans le cadre de la réforme bancaire initiée suite à la défaillance de la banque Northern Rock, en septembre 2007, le fonctionnement de la FSA et son rôle dans le cadre de l'organisation de la supervision (en particulier l'articulation de ses responsabilités avec la Banque d'Angleterre et le Treasury) ont fait l'objet d'une revue de détail (audit interne de la FSA). Le projet de loi bancaire introduit **plusieurs changements institutionnels importants en cours de discussion parlementaire**. Ces éléments sont développés dans la question V et dans l'encadré de la question II *infra*.

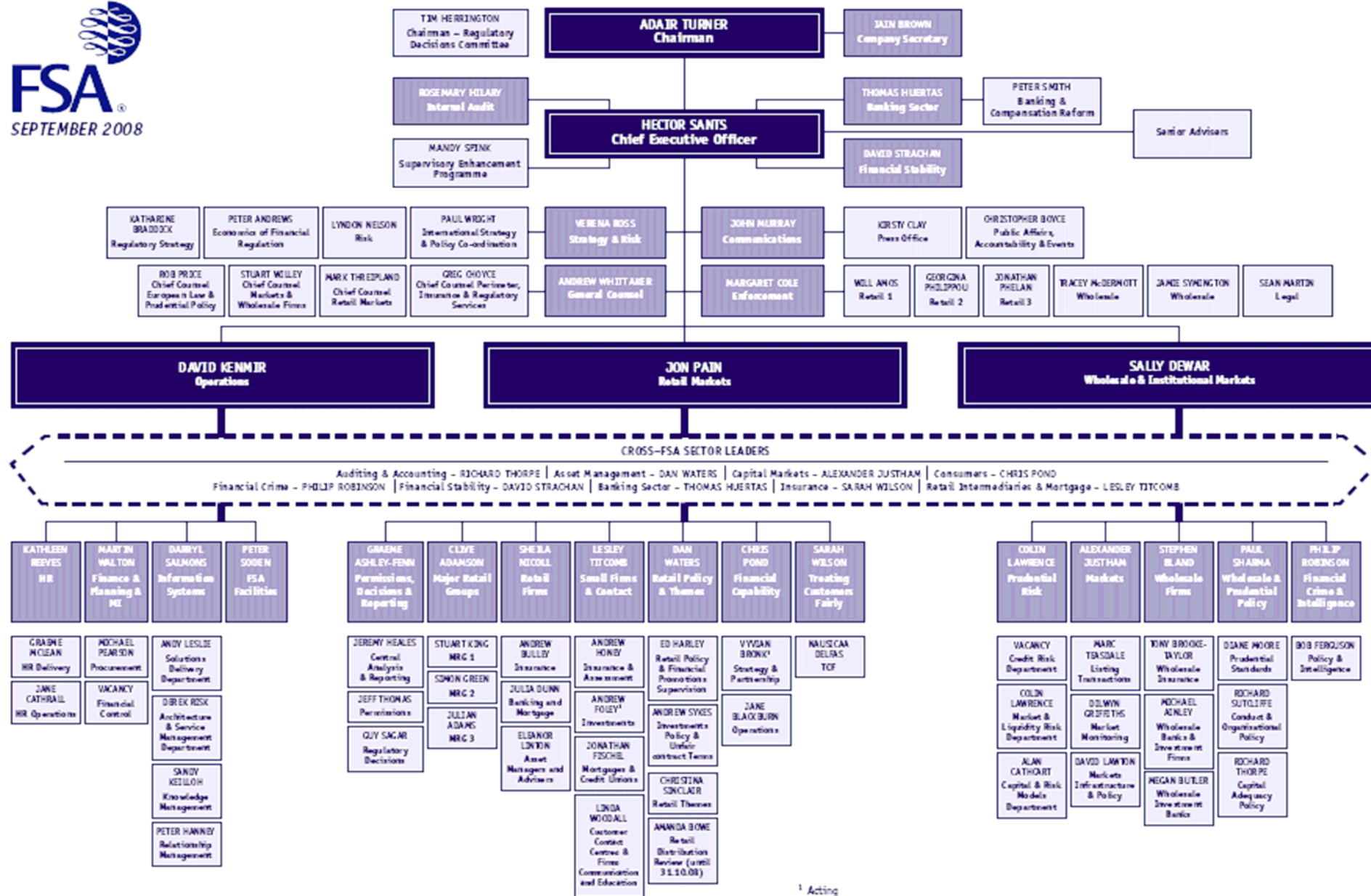
***7 / Question particulière compte tenu d'une spécificité française à ce sujet : Quel organe est responsable du contrôle de la commercialisation des produits d'épargne, y compris l'assurance-vie ?***

Le service *Enforcement* coordonne les activités de contrôle. Deux unités sont spécialisées dans les activités de commercialisation de produits financiers (notamment produits d'épargne, assurance-vie).

---

<sup>69</sup> Ainsi, le 2 octobre 2008, la FSA a relevé le plafond de garantie des dépôts bancaires sans consultation préalable. Elle s'en est justifié dans la consultation plus générale sur le Fonds de garantie bancaire, rendue publique le lendemain de cette décision.

## Organigramme de la Financial Services Authority

<sup>1</sup> Acting

## **II. Le statut du (des) superviseur(s)**

- 1/. *Le(s) superviseur(s) est-il indépendant ? Du Ministère des finances ? De la banque centrale ?*  
2/. *Le(s) superviseur(s) doit-il rendre des comptes ? À la Banque centrale ? Au Ministère des finances ? Au Parlement ? Si oui, à quelle fréquence et comment ?*

Si, aux termes du *FSMA 2000* qui l'institue, **la FSA est indépendante** et ne tire sa légitimité que du Parlement qui fixe le périmètre de son champ de compétences, la FSA n'en rend pas moins compte à l'opinion publique, à l'industrie financière et aux autorités politiques (gouvernement et Parlement). Ainsi, **la FSA consulte de manière obligatoire les regroupements représentatifs (*panels*) de la profession et des consommateurs**. La FSA est tenue de répondre formellement aux prises de position de ces instances (cf. question VI infra). La FSA rend également compte au Parlement via un **rapport annuel d'activité rendu public** et son président, ainsi que ses hauts responsables, sont régulièrement auditionnés par le comité compétent de la Chambre des Communes (*Treasury Select Committee*, équivalent de la Commission des finances de l'Assemblée nationale).

Si le Parlement et le *Treasury* sont compétents pour déterminer le périmètre des activités de la FSA, c'est-à-dire la nature des activités financières qui sont du ressort de son activité de régulation, **la FSA a néanmoins toute latitude pour déterminer l'étendue du régime de régulation qu'elle applique à une activité donnée**. Les normes édictées par la FSA sont cependant susceptibles d'être examinées par les autorités de la concurrence (*Office of faire trading ; Competition Commission*).

Par ailleurs, la FSA inscrit son action dans **un système de régulation de la stabilité financière tripartite** qui doit faire l'objet d'une refonte partielle, dans le contexte des suites de l'affaire Northern Rock. Les **principales caractéristiques** du système **actuel** sont résumées dans l'encadré ci-après.

### **Encadré :**

#### **Le système britannique de régulation de la stabilité financière**

##### **1. Un accord tripartite définit les responsabilités en termes de stabilité du système financier.**

Les autorités britanniques ayant des compétences en matière de stabilité financière, la Financial Services Authority (FSA) régulateur des services financiers, la Banque d'Angleterre, et le Ministère des Finances, sont liées par un « accord tripartite » qui définit leurs responsabilités respectives.

- **la FSA** est compétente pour l'autorisation et la supervision prudentielle des établissements bancaires, mutuelles, assurances et sociétés de gestion de fonds. Elle assure la régulation des marchés financiers et autorise les cotations sur la bourse de Londres ;
- **la Banque d'Angleterre**<sup>70</sup> est compétente pour la stabilité financière dans son ensemble via (i) ses opérations sur le marché monétaire et (ii) la supervision du système de paiements et dans des cas exceptionnels, l'octroi de prêts d'urgence dans le cadre de ses pouvoirs de prêteur en dernier ressort ;
- **le Ministère des Finances** est responsable de la législation financière, de la négociation des directives communautaires, et de l'information du Parlement en cas de crise financière.

**En cas de défaillance d'un établissement financier**, l'accord tripartite indique que les autorités doivent se coordonner:

- le Ministère des Finances est responsable de la coordination avec les autres ministères ;
- la Banque d'Angleterre maintient la liquidité du système financier. La décision d'agir comme prêteur en dernier ressort appartient toutefois au Chancelier de l'Echiquier ;
- la FSA doit rechercher avec l'établissement défaillant des solutions de retour à une activité normale.

---

<sup>70</sup> Voir en annexe 1 des éléments généraux de présentation de la Banque d'Angleterre.

**2. L'affaire Northern Rock a montré les limites de la régulation de la stabilité financière.**

A la suite de la défaillance de Northern Rock, en septembre 2007, la **Chambre des Communes** a lancé une **enquête sur la stabilité du système financier**. Les auditions des trois autorités ont mis à jour les limites du système de régulation :

- l'accord tripartite ne permet pas de résoudre les divergences de vues entre autorités ; or lorsque les difficultés de Northern Rock sont devenues publiques, la FSA a préconisé une intervention d'urgence que la Banque d'Angleterre a dans un premier temps refusée. Aucune autorité n'est désignée responsable de la communication en cas de crise.
- les pouvoirs de supervision prudentielle de la FSA ne lui permettent pas de mesurer la position de liquidité des établissements. La FSA avait audité Northern Rock au mois de juillet et avait conclu que la banque était solvable et respectait ses obligations sous Bale II.
- il n'y a pas de législation spécifique sur les faillites bancaires, qui faciliterait les défaillances bancaires tout en protégeant les déposants, ce qu'a plusieurs fois relevé le Gouverneur de la Banque d'Angleterre.

**3. Dans le contexte de la crise financière, une réforme profonde de l'architecture est en cours.**

Le Chancelier de l'Echiquier a annoncé le 4 janvier 2008 une **réforme substantielle du système de régulation de la stabilité financière pour partie encore en discussion** :

Plusieurs documents de consultation sur la réforme bancaire (prévention des crises bancaires et mise en place d'un régime de faillite) ont été publiés au premier semestre. Ils ont débouché sur le **projet de loi bancaire déposé devant le Parlement le 7 octobre**. Ce texte permet notamment de :

- **renforcer les attributions de la Banque d'Angleterre et de la FSA en matière de stabilité financière**, d'une part en donnant notamment un mandat explicite en ce sens à la Banque et en créant une structure dédiée au sein de son Conseil d'administration et d'autre part en renforçant le pouvoir de la FSA d'exiger des établissements financiers des informations (voir annexe 1 *infra*) ;
- **créer un nouveau régime de faillite bancaire** dans lequel (i) la FSA aura le pouvoir d'initier le régime retenu, lorsqu'une institution financière sera sur le point de ne plus respecter ou ne respectera plus les conditions d'établissement et d'exercice ; (ii) la Banque d'Angleterre et le *Treasury* auront, selon le cas, la responsabilité de gérer la mise en œuvre opérationnelle du régime retenu : transfert de tout ou partie de l'établissement bancaire au secteur privé ; transfert de tout ou partie de l'établissement bancaire à un gestionnaire de transition (*bridge bank*) contrôlé par la Banque d'Angleterre ; transfert temporaire au secteur public (nationalisation temporaire), sous la responsabilité du *Treasury*. La nationalisation est n'envisagée que comme ultime recours, en cas de grave menace pour la stabilité financière, ou lorsque le gouvernement aura octroyé à la banque défaillante une assistance financière significative. La nationalisation serait soumise à un test d'intérêt public.

Par ailleurs, une **réforme de l'accord tripartite** liant le Ministère des Finances, la FSA et la Banque d'Angleterre en matière de stabilité financière est en cours. Elle vise à :

- améliorer le partage d'information entre la Banque d'Angleterre et la FSA, via par exemple la conduite d'opérations conjointes sur les stress-tests ;
- clarifier les responsabilités dans le cadre de l'octroi d'aide d'urgence par la Banque d'Angleterre. Lorsque celui-ci engagerait les finances publiques, le Chancelier aurait le pouvoir de décider de l'octroi et des termes de l'aide ;
- mettre en place un comité de crise sur le modèle COBR en matière de sécurité civile et améliorer la communication externe des trois autorités.

**3/. *Les objectifs du(des) superviseur(s) sont ils explicitement énumérés ? Dans quelle mesure les objectifs de protection des clients, de compétitivité financière, de stabilité financière systémique et d'intégration européenne sont-ils pris en considération?***

**Le FSMA assigne à la FSA les objectifs suivants (FSMA 2000, art. 2 et 3-6) :**

- maintenir la confiance du marché dans le système financier ;
- contribuer à la compréhension par le public du système financier ;
- assurer le degré approprié de protection des consommateurs ;
- réduire le crime financier au sein des services financiers régulés.

**Ces objectifs** fondent la responsabilité de la FSA sur le plan politique (celle-ci en rend compte dans son rapport annuel, sous le contrôle du Parlement) mais aussi juridictionnel (ses décisions sont susceptibles de recours devant les juridictions). Ils gouvernent la manière dont elle remplit ses missions de conseil et de fixation des règles et principes. La FSA doit en particulier indiquer dans

quelle mesure les règles qu'elle édicte sont cohérentes au regard de ses objectifs. Ils **sont complétés par une série de principes de bonne régulation ("good regulation") qui s'appliquent à elle-même (FSMA 2000, articles 2 et 7) :**

- Efficienc e et économie : le Conseil d'administration de la FSA rend compte chaque année de l'utilisation de son budget au Ministère des finances qui peut ordonner des contrôles ;
- Responsabilité du management : le management des entités contrôlées par la FSA est responsable de ses activités et doit rendre compte du respect des dispositions réglementaires. L'objectif est de limiter au nécessaire l'intrusion du régulateur. La FSA tient donc le management des entreprises qu'elle régule pour responsable au premier chef du management et du contrôle des risques imposant donc aux entreprises de veiller à la claire identification des responsabilités internes ;
- Proportionnalité : les sujétions imposées par la FSA doivent être proportionnée au bénéfice attendu ce qui impose à la FSA de prendre en compte le coût pour les firmes et les consommateurs (analyse coût-bénéfice) en particulier pour les activités de détail ;
- Innovation : la FSA s'efforce de faciliter l'innovation et ne restreignant pas les moyens donnés aux entreprises qu'elle régule pour respecter leurs obligations ;
- Internationalisation : l'internationalisation des services financiers et la nécessité de maintenir la compétitivité du Royaume-Uni dans ce domaine conduisent la FSA à collaborer étroitement avec les régulateurs étrangers (dans la définition de standards communs et la supervision effective des marchés ou des entreprises opérant dans plusieurs pays) ;
- Compétition : la nécessité de minimiser les effets négatifs pouvant résulter de l'activité de régulation elle-même et la nécessité de favoriser la compétition entre les firmes que la FSA régule. Eviter les barrières à l'entrée non nécessaires.

La FSA a en outre mis en place 11 principes qui résument les obligations qui incombent cette fois aux sociétés de services financiers qu'elle régule. Ces principes sont essentiels : en dépit de leur imprécision et du cadre seulement général qu'ils fixent, ils ont à l'égard des 30 000 entités régulées par la FSA une portée aussi forte que les règles formelles (*rules*), les personnes ou entités autorisées devant établir qu'ils se conforment aux obligations de moyen fixées par ces principes.

1 The FSA's principles		
1	Integrity	A firm must conduct its business with integrity.
2	Skill, care and diligence	A firm must conduct its business with due skill, care and diligence.
3	Management and control	A firm must take reasonable care to organise and control its affairs responsibly and effectively, with adequate risk management systems.
4	Financial prudence	A firm must maintain adequate financial resources.
5	Market conduct	A firm must observe proper standards of market conduct.
6	Customers' interests	A firm must pay due regard to the interests of its customers and treat them fairly.
7	Communications with clients	A firm must pay due regard to the information needs of its clients, and communicate information to them in a way which is clear, fair and not misleading.
8	Conflicts of interest	A firm must manage conflicts of interest fairly, both between itself and its customers and between a customer and another client.
9	Customers: relationships of trust	A firm must take reasonable care to ensure the suitability of its advice and discretionary decisions for any customer who is entitled to rely upon its judgment.
10	Clients' assets	A firm must arrange adequate protection for clients' assets when it is responsible for them.
11	Relations with regulators	A firm must deal with its regulators in an open and cooperative way, and must disclose to the FSA appropriately anything relating to the firm of which the FSA would reasonably expect notice.

Source : rapport annuel 2007/2008 de la FSA

### **III. Financement et moyens du (des) superviseur(s)**

#### ***1 / Comment le superviseur est-il financé ?***

La principale caractéristique de la FSA en termes de financement est qu'elle est une institution qui **s'autofinance** et exclut toute subvention publique. Les recettes de la FSA sont constituées **des prélèvements réalisés sur les entreprises** qu'elle régule (*fee revenue*), **les intérêts de placements** (*interest on bank deposits*) et de revenus « **autres** » (dont les amendes qu'elle inflige aux entités régulées).

**Les prélèvements réalisés sur les entreprises régulées (303,3 millions de livres en 2007-2008 contre 282,1 en 2006-2007) constituent l'essentiel des revenus de la FSA.** Ils se décomposent ainsi :

- **Des cotisations annuelles** constituent la plus grosse source de recettes (91% des recettes). Le montant des cotisations est variable : il est calculé annuellement en fonction du besoin de financement. Le montant des cotisations est perçu comme étant trop élevé, notamment de la part des petites sociétés. La FSA s'est donc engagée depuis 2006 à mettre en œuvre un programme de réduction des dépenses. Selon l'activité, les cotisations sont fixes « *flat fee* » ou proportionnelles à l'activité (par exemple une contribution de 0.009 £ par compte de dépôt pour les banques ou une contribution de 0.065 par tranche de 1000 livres de prime d'assurance pour les assureurs).
- Aux cotisations annuelles s'ajoutent des **frais d'enregistrement**. Lorsqu'une entité veut exercer une activité de services financiers, elle doit être autorisée par la FSA. Sa demande d'autorisation fait l'objet de « frais d'autorisation » et des **frais supplémentaires** pour des projets spécifiques entrepris à la demande des entreprises régulées.

Les sociétés de conseil financier constituent près de 25% des recettes. Avec 1050 entreprises, le secteur des assurances représente environ 20% des recettes. **Il est à noter que les entreprises assurent aussi le financement du fonds de compensation** qui n'est pas directement géré par la FSA mais dont la FSA détermine les règles de fonctionnement (cf. encadré *infra*).

**Les intérêts des placements et autres revenus financiers ont rapporté 7,5 millions de livres et les revenus « autres » 20,5 millions de livres.**

**Il convient de noter qu'à ces sources de financement s'ajoutent les amendes infligées par la FSA aux entreprises qu'elle régule.** Irrégulières par nature, ces recettes supplémentaires ne sont pas véritablement intégrées au budget et constituent une **source de revenus globalement marginale** : elles **servent à moduler le montant des cotisations de l'année suivante**. Pour l'année 2007-2008, le montant des amendes s'élève à 4,4 millions de livres (après 14,7 millions de livres en 2006-2007 et 17,4 millions de livres en 2005-2006).

## Income statement for the year ended 31 March 2008

	Notes	2008 £m	2007 £m
Administrative costs		(332.7)	(295.8)
Interest on bank deposits		5.7	5.1
Other net finance income	15	1.8	1.0
Other revenue	7	20.5	26.0
<b>Net costs for year</b>		<b>(304.7)</b>	<b>(263.7)</b>
Fee revenue		303.3	282.1
<b>(Deficit)/Surplus before taxation</b>	5	<b>(1.4)</b>	<b>18.4</b>
Taxation	8	(1.7)	(1.5)
<b>(Deficit)/Surplus after taxation</b>		<b>(3.1)</b>	<b>16.9</b>

All results are derived from continuing operations.

Source : rapport annuel 2007/2008 de la FSA

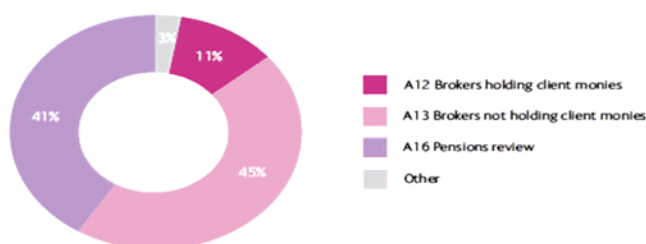
### Encadré :

#### Financement du fonds de garantie ses services financiers (*Financial Services Compensation Scheme*)

Ce fonds de compensation, qui a notamment pour vocation d'indemniser dans les limites prévues par la législation les déposants en cas de faillite d'un établissement bancaire, est abondé chaque année par des contributions des entreprises de services financiers. La contribution « compensation » est calculée selon des règles édictées par la FSA, en concertation avec l'industrie. En se fondant sur les **compensations prévisibles**, par secteur d'activité (dépôt, assurance, investissement, intermédiaires), elle répartit par secteur les contributions au titre de la compensation. **En cas de crise, le fonds a la possibilité d'appeler de nouvelles contributions**. Le système actuel est en silo : il exclue les financements croisés entre secteurs (« les assureurs paient pour les faillites des entreprises d'assurance » (cf. graphique à suivre : 94 millions de livres de contributions versées). Il pourrait toutefois être mis fin à ce système, pour une approche plus globale, avec la consultation ouverte par la FSA en octobre 2008.

Le fonds de garantie intervient très régulièrement : en 2007-2008, le FSCS a traité **21 960 demandes de compensation (31 260 en 2006-2007) et versé 82 millions de livres (contre 149 millions en 2006-2007)** portant le total des indemnités versées depuis l'origine la création du FSCS en 2001 à 1,02 milliard de livres (cf. graphique à suivre). La décision récente (3 octobre 2008) de relever le plafond de garantie des dépôts bancaires de 35 000 livres (depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2007) à 50 000 livres (100 000 en cas de compte conjoint) qui permettra de couvrir, en cas de défaut, 98% des dépôts contre 96% auparavant conduira à une augmentation de la contribution des banques au mécanisme de garantie. Une consultation vient d'être ouverte par la FSA sur les modalités de fonctionnement du fonds de garantie.

2007/08 Levies by contribution group



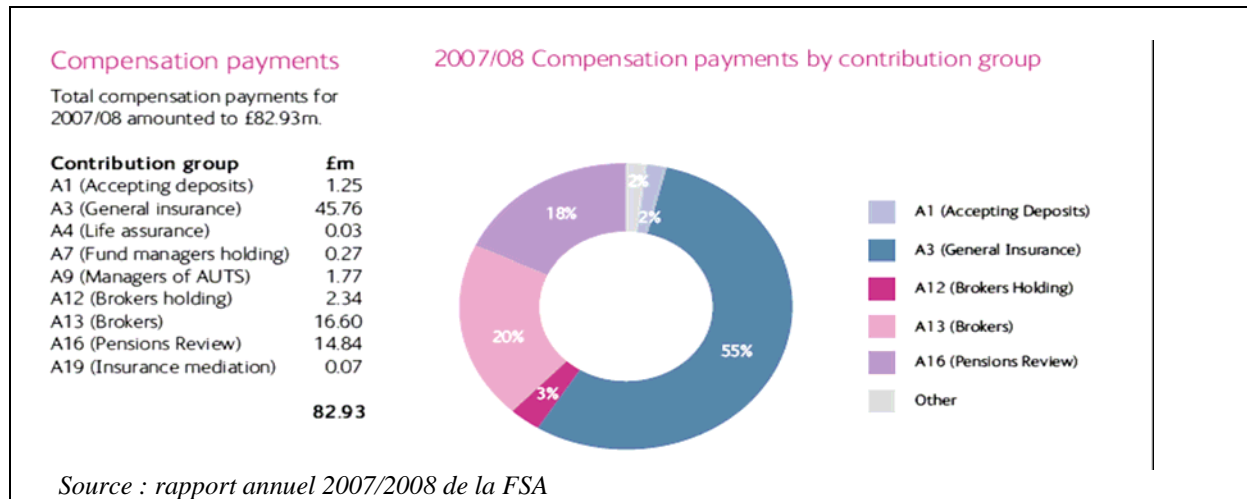
#### Levies

During 2007/08 the levy collected was £93.07m. (Excluding a refund to A3, General Insurance firms, of £40m in January 2008).

Contribution group	£m
A3 (General insurance)	(0.59)
A4 (Life assurance)	0.56
A7 (Fund managers)	0.52
A9 (Managers of AUTs)	0.11
A10 (Dealing as principal)	0.27
A12 (Brokers holding)	10.48
A13 (Brokers)	41.90
A14 (Corporate finance advisory)	0.13
A16 (Pensions Review)	37.75
A18 (Home finance advice and arranging)	0.01
A19 (Insurance mediation)	1.93
	<b>93.07</b>

Source : rapport annuel 2007/2008 de la FSA





**2 / Donner quelques chiffres : budget annuel, effectifs.**

*S'il s'agit d'un modèle de superviseur unique, comment s'effectue la répartition entre les secteurs ?*

*Quel est le mode de recrutement (détachement de fonctionnaires, contrat de droit public ou de droit privé, corps spécial...) ?*

La FSA emploie aujourd'hui environ **2 800 personnes**.

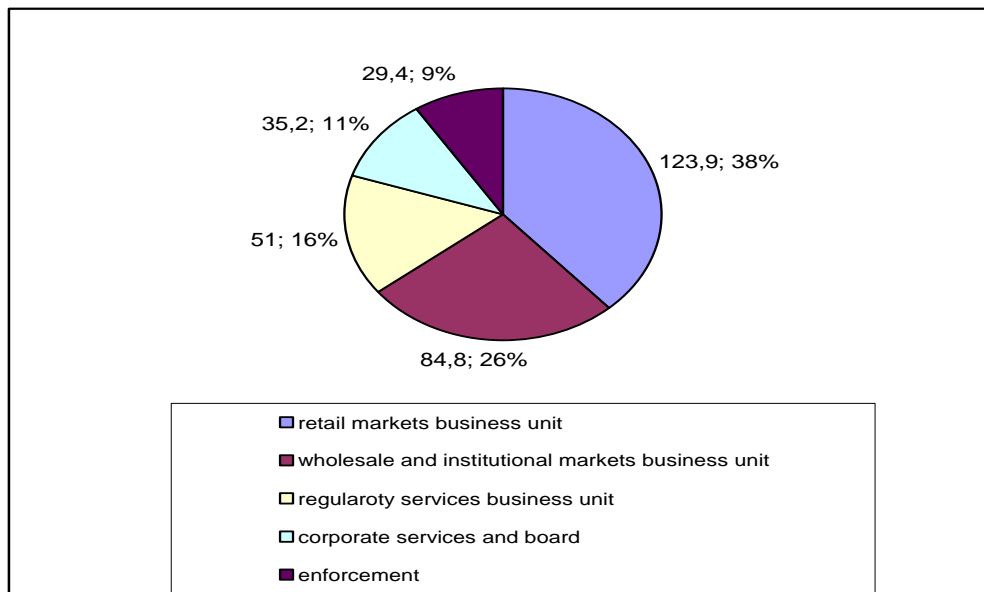
Le **statut de droit privé de la FSA** fait qu'aucun de ses employés ne bénéficie d'un quelconque statut de fonctionnaire, en dépit du fait que ses hauts cadres sont nommés par le gouvernement. Plus de la moitié des employés de la FSA est originaire de l'industrie financière et a vocation à y retourner. Le taux de rotation annuel des effectifs est estimé à 9,2% par la FSA, très inférieur à celui observé dans l'industrie elle-même.

Comme de nombreux autorités administratives britanniques, telles que le *National Account Office* (NAO), la FSA a mis en place un **programme de formation** qui a permis le recrutement de plus de 2000 personnes depuis 1999. L'objectif est désormais de **recruter une soixantaine de personnes par an**.

En termes de rémunération, la FSA se fixe comme objectif de rémunérer ses employés au niveau médian de l'industrie avec une politique de rémunération au mérite assumée. Le **salaire moyen s'établit à 55 000 livres par an environ**.

Le **budget 2007-2008** a représenté un montant total de **324,3 millions de livres** réparti comme suit par activité. La fonction de surveillance/sanction ne représente que 9% du budget total.<sup>71</sup>

<sup>71</sup> La différence entre le total des recettes (303,3 millions de livres) et l'exécution de dépenses provient du fait que la FSA a réalisé une économie de 3,6 millions de livres sur son budget et prélevé, dans le même temps, 1,6 millions de livres de plus que prévu en début d'exercice.



Source : rapport annuel 2007/2008 de la FSA

#### IV. La prise de décision

##### *1 / Qui prend quelles décisions (le président de l'autorité, un directoire restreint, un collège) ? a) pour l'agrément ; b) pour le contrôle ; c) pour les sanctions*

a) Pour l'**agrément**, le dossier est instruit par les services compétents selon le secteur d'activité, le type de firme. La demande doit être en principe examinée dans un délai de six mois. Les services peuvent délivrer l'agrément si le requérant remplit les conditions d'établissement (*threshold conditions*) qui incluent notamment le statut légal de la banque, la localisation des bureaux, l'adéquation des ressources, et la pertinence des produits proposés par rapport aux clients. Dans le cas où ils souhaitent le refuser, ils en informent le requérant qui peut saisir le *Regulatory Decisions Committee* (cf. question I *supra*) à qui il incombe de se prononcer définitivement : il peut suivre la proposition des services ou s'en écarter et délivrer l'agrément. Dans tous les cas (qu'il s'agisse d'une décision relative à un agrément ou de manière plus générale d'une décision de sanction), la décision ne devient définitive que si le requérant n'interjette pas appel ou lorsque, en cas d'appel, la décision du *Financial Services and Markets Tribunal* est-elle même devenue définitive. Cette décision prise par le RDC est néanmoins formellement une décision de la FSA.

b) La mission de **contrôle** est coordonnée par le service *Enforcement* qui instruit une éventuelle procédure transmet au *Regulatory Decisions Committee* ses conclusions. Elle s'appuie toutefois chaque entité autorisée sur le suivi mené par les services sur une base quasi permanente mais plus ou moins approfondie en fonction du degré de risque et de la taille, activité distincte de l'activité de contrôle proprement dite, potentiellement pré-contentieuse menée par l'*Enforcement*.

c) Le RDC est seul habilité à décider d'une **sanction** (cf. question IV 5/ et IV 6/ pour la procédure détaillée et l'articulation entre politique de contrôle et politique de sanction). La séparation stricte entre les fonctions d'instruction et de prise de décision est explicitement prévue par le FSMA (article 395-2).

**2 / S'il y a un collège, quelle est sa composition (représentation du gouvernement et de la profession notamment) ? Certains membres du collège ont-ils des pouvoirs propres ?**

Le *Regulatory Decisions Committee* s'apparente à un collège<sup>72</sup> au sens français du terme. Il s'agit d'un comité du Conseil d'administration dont le président et les membres sont nommés par celui-ci (mais aucun membre du Conseil d'administration lui-même n'en est membre). Il doit refléter l'intérêt du public et est composé de praticiens et de non-praticiens des services financiers. Le *Treasury* n'est pas représenté.

**3 / Quelle est la procédure d'agrément ?**

Cf. supra.

**4 / Quelles est la nature des contrôles ? Les contrôles sur pièce et sur place sont-ils effectués par les mêmes équipes ?**

La nature des contrôles dépend fondamentalement du degré de risque associé : la FSA adapte son approche de supervision en fonction du risque. Le tableau suivant en résume les caractères généraux :

Catégorie de risque	Degré de supervision	Nombre approximatif d'entreprises concernées
- Elevé	Etroit et continu (une équipe de 8 personnes suit par exemple à temps plein HSBC)	90
- Moyen à élevé	Contrôle sur place réguliers	420
- Faible à moyen	Contrôlés occasionnels	900
- Faible	Contact thématiques	27560

La philosophie générale du système est que la régulation *principles based* est efficace si une relation durable se crée entre le régulateur et les firmes régulées en proportionnant les moyens aux risques : ainsi donc les 1000 firmes jugées les plus importantes en termes de risques (notamment du fait de leur taille et de leur importance dans le système financier) font-elles l'objet d'une relation plus nourrie et plus institutionnalisée.

**5 / Quelle est la procédure de sanction ? 6 / Quelle est la nature des sanctions ? En cas de sanctions financières, existe-t-il un plafond ?**

- C'est à partir du FSMA, en 2000, que les compétences et les pouvoirs de la FSA en tant que régulateur unique des institutions financières se sont significativement accrus. Si la fonction de surveillance ne représente que **8 à 10% de son activité**, elle est **la plus exposée en raison surtout du montant illimité des sanctions financières qu'elle peut imposer**.
- Accusée de laxisme dans les premières années de son existence, en particulier sur des affaires de « *split capital* », la FSA **a durci sa politique de sanction avec une augmentation sensible du nombre de décisions prononcées** chaque années (passé de 50 à la fin des années 90 à 200 au milieu des années 2000). Cette politique de sanction, fondée sur l'idée d'exemplarité, se dirigerait pour certains vers les pratiques américaines.
- **La FSA dispose d'une grande latitude pour exercer son pouvoir de sanction**. La loi fixe les grands principes, et il appartient au régulateur de préciser comment il entend exercer son pouvoir.

---

<sup>72</sup> Composition : <http://www.fsa.gov.uk/Pages/About/Who/board/committees/RDC/RDCM/index.shtml>.

Ce pouvoir est toutefois encadré par l'existence d'un comité spécifique et indépendant de la FSA qui décide des sanctions, et par la possibilité de recours devant un tribunal ad hoc.

- **Les règles relatives aux sanctions de la FSA ont été récemment modifiées au mois d'août 2007.** Ces modifications doivent être considérées comme des changements en majorité de nature technique, inspirées par l'objectif de simplification administrative.

#### **(i) La FSA veille au respect de l'ensemble des règles de fonctionnement du marché**

##### **La FSA dispose d'un pouvoir de surveillance très étendu.**

Comme son prédécesseur, la FSA dispose outre sa fonction de régulation, d'une mission de surveillance de l'application des règles du marché, et le cas échéant d'un pouvoir de sanction envers ceux qui ne s'y plient pas. Bien qu'il représente moins de 10% de l'activité de la FSA, ce **pouvoir de contrôle et de sanctions qui résulte des dispositions du FSMA est très étendu puisque la FSA** exerce une discipline sur les entreprises ou personnes autorisées, soit environ 30 000 acteurs. La FSA sanctionne les abus de marché, dispose d'un pouvoir d'instruction et peut imposer des sanctions financières au montant illimité.

Les pouvoirs d'auto-saisine et d'instruction de la FSA résultent des articles 165 à 169 de *FSMA* et la procédure de sanction est précisée dans un guide *Enforcement manual*. **La FSA a elle-même posé des limites à l'exercice de son pouvoir de sanction** : le respect de grands principes de bonne conduite (efficacité, proportionnalité...) et du *Human Right Act* de 1998.

##### **En pratique, la FSA se concentre sur les comportements qui mettent en danger le respect de ses objectifs statutaires**

La FSA peut utiliser ses pouvoirs pour sanctionner le non respect d'une règle précise (ex : règle contenue dans le *Handbook*), ou à l'inverse une atteinte à un de ses grands principes de conduite (ex : exercer son activité avec « attention, prudence et diligence »). En théorie, elle peut donc contrôler l'application et sanctionner le manquement de toutes les règles.

Le FSMA ne hiérarchise pas les objectifs statutaires de la FSA (protection des consommateurs, confiance dans le système financier, promotion de la compréhension du système auprès du grand public, lutte contre la criminalité financière. **Les cabinets d'avocats soulignent néanmoins qu'en pratique, la FSA se concentre sur les comportements qui mettent le plus en danger ses objectifs statutaires avec une priorité donnée à la protection des consommateurs** sur les autres objectifs statutaires.

Dans ce contexte, il est difficile d'établir une liste des comportements constitutifs d'infraction. La FSA les répertorie en 9 catégories<sup>73</sup> mais cette classification renseigne peu car certaines d'entre elles concernent un secteur particulier, d'autres concernent un comportement, et ces catégories peuvent donc se recouper.

##### **Bien que le nombre de cas traités et de sanctions prononcées varient fortement d'une année sur l'autre, on peut toutefois tirer quelques grands traits de la pratique de la FSA.**

Sur 262 sanctions prononcées en 2007/08, les sanctions concernent en premier lieu les conditions de seuil (162 cas qui doivent néanmoins être traités à part car ils peuvent être facilement résolus et corrigés) puis, sur les 90 cas restant qui forment l'essentiel de l'activité de sanction, les défaillances des systèmes de contrôle (20 cas), les abus de marché (19 cas), l'inaptitude de personnes autorisées à exercer certaines activités régulées (*Fitness et Propriety*, 17 cas) et le blanchiment d'argent (13 cas).

---

<sup>73</sup> Règles de gouvernance, Blanchiment, Règles d'investissement, Règles relatives aux sociétés cotées, Protection du marché, Retraites, activité régulée, vente, système et contrôle.

La FSA a également condamné certaines banques et compagnies d'assurance pour commercialisation de produits non adaptés à sa clientèle.

Si la FSA dispose d'une certaine latitude, ses pouvoirs sont encadrés par **l'existence d'appel devant le Financial Services and Markets Tribunal** (cf. **question II** pour la composition, la compétence et la procédure devant le FSMT). Les décisions de la FSA faisant l'objet d'une procédure d'appel sont relativement peu nombreuses (moins de 10 par an soit moins de 5% des sanctions prononcées) mais ce **Tribunal a su se montrer sévère envers les décisions de la FSA et ses méthodes d'investigation**. C'est l'une des décisions<sup>74</sup> de ce Tribunal jugeant que la procédure était inéquitable (*unfair*) qui a conduit à une réforme du service *Enforcement* (séparation entre les services d'investigation et de décision) et des méthodes d'investigation (l'institution incriminée devra connaître tous les éléments à charge contre elle).

Il importe toutefois d'observer que le nombre de cas traités varie fortement d'une année sur l'autre et plus encore que le nombre de cas, le montant des sanctions financières infligées par la FSA : 17 amendes pour un montant total de 17,43 millions de livres<sup>75</sup> en 2005-2006 ; 32 amendes pour un montant total de 14,66 millions de livres<sup>76</sup> en 2006-2007 ; **21 amendes pour un montant total de 4,45 millions de livres en 2007-2008**. La forte baisse du nombre mais surtout du montant des amendes en 2007-2008 tient notamment au fait qu'aucune sanction importante n'a été prise au titre de l'abus de marché qui est traditionnellement la catégorie qui entraîne les pénalités les plus élevées. A contrario le nombre de **décisions d'interdiction** a progressé passant de 7 en 2005-2006 à 10 en 2006-2007 et **30 en 2007-2008** (ceci a en partie pour corollaire un moindre nombre de sanctions financières puisqu'en l'espèce la double peine est prohibée).

#### **(ii) La procédure de sanction est peu utilisée mais vise à l'exemplarité**

##### **La procédure de sanction n'est pas l'outil privilégié de la FSA**

Pour être effectivement mise en œuvre, la procédure de sanctions n'en est pas moins **l'« arme » ultime dont dispose la FSA. Elle ne constitue pourtant pas l'instrument privilégié de ses relations avec l'industrie**. Ceci s'explique par la tradition britannique qui est plutôt centrée sur des relations pacifiques, franches et ouvertes entre la FSA et l'industrie, ce qui permet le plus souvent d'éviter le contentieux. En effet, la FSA accepte facilement de **négoier** la mise en conformité, et se montre encore plus tolérante dans le cas « d'auto-dénonciation » ou « d'auto-identification » de non-conformité. Les relations régulières entre la FSA et l'industrie permettent ce dialogue constructif : les entreprises financières, le plus souvent par l'intermédiaire de leur « *compliance officer* » entretiennent généralement des relations suivies, parfois quotidiennes, avec la FSA, et disent ne pas hésiter à faire part de leurs éventuelles difficultés à la FSA. Les visites plus formelles –dont la fréquence et le contenu dépendent selon l'activité et la taille de l'entreprise– permettent une discussion plus stratégique, à plus haut niveau. L'autre raison de la faible utilisation de la procédure de sanction est qu'elle a un coût élevé pour la FSA, alors que le service en charge a connu en 2006 une réduction d'un tiers de ses effectifs.

##### **La sévérité des sanctions prononcées montre que la FSA vise en premier lieu l'exemplarité**

**La palette de sanctions dont dispose la FSA est étendue** : de la simple recommandation individuelle à l'interdiction d'exercer. Elle peut aussi demander au juge civil de formuler une injonction afin d'obtenir restitution des profits ou une compensation des pertes résultant d'une infraction. Parmi cette palette étendue de sanctions, **le choix est laissé à la discrétion de la FSA qui adopte une approche au cas par cas y compris lorsqu'elle impose des sanctions financières, la réglementation ne fixant**

---

<sup>74</sup> Legal and General assurance society Limited, Case 015.

<sup>75</sup> dont 13,96 millions de livres pour Citigroup.

<sup>76</sup> dont 6,36 millions de livres pour Deutsche Bank.

**pas de limite au montant.** Cette liberté correspond à l'esprit de la réglementation voulue par les autorités britanniques : l'établissement d'une grille figée de sanctions ou du montant des amendes ne correspondrait pas à la conduite d'une politique de répression proportionnelle, flexible et fondée sur le risque induit par le comportement sanctionné. **Cette flexibilité est renforcée par la prise en compte au moment de la détermination de la sanction de divers éléments atténuants** (coopération, implication du personnel, expression publique de regrets, ressources financières de l'entreprise) **ou aggravants** (caractère intentionnel du comportement, antécédents de l'entreprise, fréquence et durée du comportement).

La stratégie de la FSA est d'adopter des sanctions qui soient véritablement **dissuasives** afin de participer à l'exemplarité. La traduction de cette approche se reflète dans :

- le **nombre relativement faible de sanctions financières pour un montant élevé** : dans les années récentes, on trouve plusieurs cas de sanction représentant à elle seule près de la moitié du total (en 2005-2006 et 2006-2007) ;
- l'**utilisation de la sanction conduisant à l'interdiction totale d'exercer** ;
- la **publication**, dans la moitié des cas, **de la décision** de la FSA, ce que redoutent les institutions financières car cela a souvent un effet direct sur la demande compte tenu de la forte compétitivité du secteur financier londonien (voir annexes 3 et 4). Le FSMA impose cependant à la FSA d'informer la personne concernée de la publication qui peut plaider la non-publication si elle la juge « injuste ».

Tableau			
Exemples de sanctions exemplaires décidées par la FSA			
Année	Institution	Amende (en M€)	Motif
2006/2007	Deutsche Bank	9,2	N'avoir pas exercé ses activités avec les compétences de prudence et la diligence nécessaire et avoir manqué aux obligations de market conduct
2005/2006	Citigroup	20,4	N'avoir pas exercé ses activités avec les compétences de prudence et la diligence nécessaire et avoir failli de contrôler l'activité en exécutant une stratégie de trading
2004/2005	Shell	24,82	Abus de marché

*A titre de comparaison, le montant maximum prononcé par l'AMF est d'un million d'euros (KBL France)*

**(iii) L'industrie financière approuve largement cette approche fondée sur le risque mais certains acteurs déplorent une « américanisation » du processus de supervision alors que la complexification du droit financier britannique pourrait aboutir à une augmentation du nombre de procédures.**

L'**association des banques (BBA) et celle des assureurs (ABI)** reconnaissent le bien fondé de l'approche de la FSA axée sur le risque et d'une approche au cas par cas, mais **déplorent** l'attitude de la FSA qui recherche ouvertement **l'exemplarité de la sanction** et qui serait de plus en plus agressive, à l'image du superviseur américain. **Cette pratique serait contraire à la tradition britannique** de supervision et dialogue constructif entre superviseur et institutions financières pour remédier aux comportements non compatibles avec les règles de fonctionnement du marché. Cette perception d'une « américanisation » de la procédure de sanctions n'est cependant pas unanime. Certains estiment que la procédure de sanction est vraiment la dernière option utilisée par la FSA qui recherche toujours la transaction.

Dans le même temps, les sanctions exemplaires prononcées par la FSA en cas **d'abus de marché** contre Shell en 2004 ou de **comportement répréhensible sur le marché** (*market misconduct*) contre Citigroup en 2005 ou Deutsche Bank en 2006 ont permis à la FSA de répondre à la critique croissante selon laquelle elle se concentrait trop sur des obligations mineures mais faciles à contrôler, laissant

passer des comportements plus dangereux pour le bon fonctionnement et la qualité des marchés financiers, plus difficiles à prouver.

Le marché des services financiers subit aujourd'hui un double mouvement sur le plan de la réglementation. D'une part, de nombreuses directives ont été adoptées et ont été ou sont sur le point de faire l'objet de transposition par la FSA. Cette transposition conduit à une augmentation du nombre de dispositions applicables (abus de marché, blanchiment) qui pourrait aussi **accroître le nombre de procédures lancées par la FSA**. D'autre part, sous la pression de l'industrie, la FSA s'est engagée dans une vaste réforme de simplification et d'allègement de la régulation. A cette fin, elle réforme son code de conduite et tente de supprimer des obligations détaillées et pointilleuses pour les remplacer par le principe général de « traiter équitablement le consommateur ». Bien qu'elle ait été demandée par l'industrie et qu'elle soit, dans son principe, cohérente avec l'esprit anglo-saxon de la régulation, **cette évolution suscite une crainte sur l'interprétation qui sera donnée de ce principe.**

#### Encadré : procédure de sanction

- Si le service « *Enforcement* » de la FSA estime qu'un cas doit être poursuivi  
=> Il transmet le cas au *Regulatory Decision Committee* de la FSA (RDC)
  - Si RDC contacte l'entreprise concernée et lui transmet un avertissement  
=> L'entreprise concernée peut s'expliquer et justifier sa situation auprès du RDC.  
*Depuis 2005, l'entreprise a accès aux documents transmis par le service « Enforcement »*
  - A l'issue de ces échanges, le Comité peut décider :
    - de ne pas donner suite
    - de poursuivre => il émet une décision
  - Cette décision peut faire l'objet d'un appel suspensif devant le *Financial Services and Markets Tribunal*
  - C'est uniquement en l'absence d'appel (ou lorsque la décision du tribunal est devenue définitive) qu'est prononcée la « *final notice* » et la sanction appliquée.
- Nb : (i) Une négociation pour éviter la sanction est possible à tout moment de la procédure ; (ii) le revenu des sanctions financières n'est pas conservé par la FSA mais redistribué entre les acteurs financiers agréés par la FSA, sous forme d'une réduction de leur contribution.*

#### Encadré : cadre juridique des sanctions de la FSA

##### **1. Le *Financial Services and Market Act* encadre le pouvoir de sanction du régulateur britannique**

Le cadre juridique des sanctions de la *Financial Services Authority* (FSA) est établi par le *Financial Services and Markets Act* de 2000 (FSMA) qui crée la FSA, régulateur unique pour les marchés, les banques et les assurances. La FSA joue également le rôle d'autorité de cotation.

Le FSMA permet à la FSA (art. 65, 206 FSMA):

- d'imposer une sanction pécuniaire du montant que la FSA juge approprié ;
- de publier une déclaration de faute professionnelle (*statement of misconduct*).

Toutefois, si la FSA n'engage pas de procédure de sanction dans un délai de deux ans après avoir pris connaissance de la faute, la faute est présumée prescrite.

Le FSMA impose à la FSA (art. 69, 124, 169, 210 FSMA) :

- de publier sa politique en matière d'imposition des sanctions et de leur montant ;
- de publier sa politique en matière d'assistance aux superviseurs étrangers ;
- de prendre en compte dans l'imposition d'une sanction la gravité de la faute, son impact sur le marché, le caractère délibéré ou non de la faute, et l'identité du fautif (individu ou société) ;
- de suivre une procédure spécifique pour l'élaboration ou modification de sa politique de sanctions (consultation et motivation).

En outre, la loi limite la « double peine » : la FSA ne peut interdire à une entité d'exercer, et imposer une sanction pécuniaire (art. 206 FSMA).

**Si le FSMA fixe les grands principes de la procédure de sanction, il appartient à la FSA de préciser comment elle entend mettre en œuvre son pouvoir**, ce qu'elle fait dans son manuel de procédures (*Handbook*).

## 2. Une procédure de sanction contradictoire et susceptible de recours

### a) Une définition large des motifs

La FSMA énonce un motif « général » de sanction, et seulement deux motifs particuliers :

- un motif d'ordre général lorsqu'une entité autorisée est coupable de manquement à l'égard des règles édictées par la FSA (art. 66 FSMA) ;
- un manquement aux règles de cotations (art. 91 FSMA) ;
- un abus de marché (art. 123 FSMA). Il convient de noter que l'abus de marché constitue un délit au Royaume-Uni, qui s'applique à tous et pas seulement aux entités régulées par la FSA.

### b) Une instance spécifique pour exercer le pouvoir de sanction, le *Regulatory Decisions Committee*

Dans un souci de protéger les personnes et sociétés régulées, les sanctions sont décidées par un comité spécifique, le *Regulatory Decisions Committee* (RDC), qui rapporte au Conseil d'Administration de la FSA. **Les décisions du RDC sont susceptibles de recours** devant un tribunal ad hoc créé par la FSMA, le *Financial Services and Markets Tribunal*, lequel a son siège au ministère de la justice. À part le président, tous les membres du RDC sont indépendants de la FSA, et le RDC dispose de son propre personnel pour mener des enquêtes.

Les décisions du RDC sont en général collégiales, toutefois certaines décisions « simples » (*straightforward*) peuvent être prises directement par le président du RDC. Il s'agit de décisions pour lesquelles les options alternatives sont limitées ou qui reposent sur des faits non contestés.

**Le personnel de la FSA peut prendre certaines décisions**, comme le refus d'une autorisation d'exercer, mais en aucun cas décider de sanctions pécuniaires.

### c) Une procédure de sanctions graduée et contradictoire

Le RDC peut prendre deux types de décision (art. 67, 387 et 388 FSMA) :

- un avertissement (*warning notice*) indiquant à l'entité concernée son intention de prendre une sanction. L'entité dispose alors de 28 jours pour présenter sa défense.
- une décision de sanction (*decision notice*), susceptible de recours devant le tribunal des marchés financiers.

Le RDC peut également saisir la justice criminelle ou civile s'il estime que la faute commise le justifie.

## 3. Une récente réforme des règles de sanction inspirée par l'objectif de simplification administrative

La FSA a consulté en janvier 2007 sur la réforme de ses règles de sanction, et les nouvelles règles sont entrées en vigueur le 29 août 2007<sup>77</sup>. La réforme avait un objectif double : (i) **simplifier et alléger les règles existantes contenues dans le manuel de procédures (*Handbook*)**, en se focalisant sur les principes plutôt que sur les procédures ; (ii) **corriger certaines incohérences** dans la répartition des compétences entre le personnel de la FSA et le RDC.

En conséquence, les règles relatives aux sanctions sont désormais contenues dans deux documents :

- Le *Handbook*, qui a une force exécutoire, et ne peut être modifié qu'au terme d'une procédure de consultation et après approbation du Conseil d'Administration de la FSA. Le chapitre relatif aux sanctions (*Decision Procedures and Penalties Manual*) **décrit les procédures de sanctions, mais n'explique pas comment la FSA parvient à ses décisions**, contrairement à la rédaction en vigueur avant fin août 2007.

- Le *Enforcement Guide*, qui **explique l'approche de la FSA en matière de sanction et la façon dont elle utilise ses pouvoirs d'enquête**. Il pourra être modifié par un comité spécialisé de la FSA (le *Guidance Committee*) plutôt que par le Conseil d'Administration. Toutefois, la FSA s'est engagée à faire valider par son Conseil d'Administration toute modification matérielle de ce guide.

Cette architecture conduit à alléger substantiellement le *Handbook* de la FSA, qui est un de ses objectifs de simplification administrative.

**La réforme permet aussi de corriger certaines incohérences et de rendre les procédures plus efficaces :**

- Elle donne au personnel de la FSA un droit général pour saisir le RDC de sujets qui peuvent le concerner (*closely related matters*). Ainsi, lorsqu'une personne demande l'autorisation à la FSA d'exercer, mais fait également l'objet d'une enquête pour procédure disciplinaire, le personnel de la FSA en charge de l'autorisation pourra désormais saisir le RDC de ce sujet. Mais la FSA se refuse à définir plus précisément le champ des *closely related matters*.

---

<sup>77</sup> Source: FSA CP07/02 Review of Enforcement and Decision Making Manual, Janvier 2007. FSA PS 07/12 Decision Procedure and Penalties Manual and the Enforcement Guide.



- Elle donne au personnel de la FSA la compétence pour accepter ou refuser une cotation en bourse. Auparavant, le personnel de la FSA était compétent pour accepter ou refuser les prospectus, alors que le RDC se prononçait sur la cotation. Désormais le personnel de la FSA se prononce sur les prospectus et cotations.
- Elle donne plus de flexibilité au président du RDC pour prendre une décision sans en référer au panel (décisions simples ou *straightforward*). Auparavant, le Président du RDC ne pouvait pas décider seul d'une sanction si la personne/société concernée avait présenté sa défense. Désormais il dispose d'une plus grande latitude pour juger du caractère simple d'une décision.

\*

Il importe de préciser en complément que l'action de la FSA et ses **décisions peuvent faire l'objet de réclamations adressées au Complaints Commissioner**<sup>78</sup>. Les conclusions de ce dernier sont publiques. Il convient de noter qu'il existe également un médiateur des services financier (*Financial Ombudsman Service*<sup>79</sup>) dont la compétence est limitée aux différends entre les établissements financiers et les consommateurs. Par ailleurs, **les décisions de la FSA au titre de sa compétence d'agrément ou de contrôle/sanctions** (cf. question IV) **sont susceptibles de recours juridictionnel** devant le *Financial Services and Markets Tribunal*, institué par le FSMA 2000 (art. 132).

- **Les membres de cette juridiction sont nommés par le Ministre de la justice** (*Lord Chancellor*). Ses règles de procédures sont contenues dans le *Financial Services and Markets Tribunal Rules* (2001) et pour partie par le président du tribunal lui-même. Le tribunal compte 8 juges (dont le Président) aptes à présider les formations de jugement et 19 juges ordinaires (1 ou 2 d'entre eux étant adjoint au juge présidant une formation de jugement).
- Le Tribunal est notamment compétent pour les décisions disciplinaires à l'encontre des personnes ou sociétés autorisées par la FSA ; les décisions donnant, modifiant ou retirant l'agrément donné à une personne de mener tel ou tel type d'activité ; les conditions qui peuvent être assorties à la délivrance d'un agrément ; les décisions relatives à l'abus de marché ; les décisions de retrait d'un agrément individuel ; les décisions d'interdiction d'exercice pour certaines ou toutes les activités régulées.
- Les **audiences** du Tribunal sont **publiques**, sauf raison particulière conduisant le Tribunal à en décider autrement. De même, ses décisions et les saisines dont il fait l'objet sont publiques. La **procédure** est en principe **orale**. Le ministère d'avocat n'est pas obligatoire. Le Tribunal peut confirmer la décision de la FSA, lui ordonner de ne pas prendre la décision contestée, ou encore demander à la FSA de prendre une direction différente. Le Tribunal a également la faculté de formuler des recommandations sur les règles de régulation de la FSA et ses procédures. Les frais de justice incombent à chaque partie pour ce qui la concerne hormis dans le cas où l'une d'elle est réputée avoir agi, aux yeux du Tribunal, de manière légère, vexatoire et déraisonnable ou lorsque la décision de la FSA attaquée est jugée déraisonnable. Si le tribunal est en principe juge de premier et dernier ressort, certaines de ses décisions peuvent toutefois faire objet d'une procédure d'appel devant le *Court of Appeal*. Le Tribunal peut également choisir de rejuger lui-même une affaire s'il s'avère que sa décision résulte d'une erreur matérielle de son personnel.

---

<sup>78</sup> Site internet de l'Office of the Complaints Commissioner : <http://www.fsc.gov.uk/> .

<sup>79</sup> Site internet du Financial Ombudsman Service : <http://www.financial-ombudsman.org.uk/>.

## **V. L'évaluation du système**

*1/ Existe-t-il des mécanismes d'évaluation externe du système de supervision (audit privé, audit public de type Cour des comptes..) ? 2/ Une évaluation du système est-elle réalisée par les autres institutions (Parlement,..) ? Si oui, quelles sont leurs conclusions ? 3/ Quel regard l'industrie porte-t-elle sur son régulateur (compétence, efficacité) ?*

La FSA n'a pas fait l'objet en tant que telle d'un rapport de la Chambre des Communes ni de la Chambre des Lords. Ses représentants sont toutefois auditionnés en tant que de besoin à l'occasion de séances publiques donnant ou non lieu à un rapport (ex. de l'affaire Northern Rock). La FSA a toutefois fait l'objet d'un rapport détaillé du National Audit Office (NAO) en 2006-2007, à la demande du gouvernement (voir infra) :

### **(i) La FSA est critiquée par certains acteurs de l'industrie financière.**

Si la création de la FSA est assez largement perçue comme ayant eu le mérite d'unifier les institutions de régulation, la FSA n'est en tant que telle pas exempte de critiques : les institutions représentant les consommateurs et les investisseurs privés estiment, notamment dans le cadre des panels statutaires, que la FSA ne fait pas assez pour protéger leur intérêts ; les sociétés d'assurance et les banques critiquent aussi la FSA en s'appuyant sur trois arguments :

- (i) la démarche réglementaire de la FSA ne prendrait pas suffisamment en compte l'analyse coûts-avantages : alors qu'elle devrait se borner à assurer le bon fonctionnement du marché, les mesures qu'elle adopte seraient trop prescriptives et trop interventionnistes. Elle est ainsi taxée de « *goldplating* » par la profession mais aussi par les plus hautes autorités de l'Etat (Tony Blair l'a critiquée en son temps au motif qu'elle entravait une pratique efficace des affaires) ;
- (ii) la FSA serait victime de l'étendue de son champ de compétence (la quasi totalité du spectre des services financiers) et manquerait de coordination interne ;
- (iii) les services de la FSA ne seraient pas toujours techniquement qualifiés pour traiter des sujets parfois extrêmement complexes.

Par ailleurs, si les entreprises régulées par la FSA jugent l'approche *principles-based* et fondée sur l'évaluation des risques légitime, certaines d'entre elles émettent des doutes sur la rigueur de sa mise en œuvre par les équipes de la FSA. Certaines entreprises de taille modeste (en particulier les sociétés de conseil financier) ont tendance à juger excessives les exigences de la FSA en termes de fourniture d'information aux consommateurs. Les représentants des consommateurs s'interrogent pour leur part régulièrement sur le fait de savoir si la primauté aux principes au détriment des règles (principe du *comply or explain*) offre des garanties suffisantes si l'on en juge par le niveau parfois faible de compréhension des produits financiers commercialisés

Les sujets européens constituent toutefois un domaine dans lequel la contribution de la FSA est bien perçue tant de la part des professionnels qu'au niveau des autorités publiques : la coordination entre le Treasury, la Banque d'Angleterre, la FSA et la profession est généralement jugée efficace. Ceci s'explique il est vrai par la convergence de vues assez fortes sur l'ensemble des sujets financiers (réforme de la supervision européenne, projets de directives CRD, Solvabilité II).

### **(ii) La FSA s'est engagée dans un processus de modernisation.**

Ainsi, les coûts de la charge administrative liée à obligations de rendre compte à la FSA sont évalués à 600 millions de livres, soit 0,5 % des frais de fonctionnement de l'industrie financière. Les conclusions sont beaucoup moins nettes sur le coût de la régulation car ils dépendent à la fois de la taille de l'entreprise et de son secteur d'activité. Au total, ces consultations ont abouti à la rédaction d'un « *better regulation action plan* » en décembre 2005, actualisé en juin 2006. Certaines mesures ont été adoptées (ex : exigences de déclaration sur la lutte contre le blanchiment sont définies par des principes généraux et non plus sur des exigences précises – économie de 250 millions de livres ; suppression de certaines obligations de compte rendu par les personnes agréées – économie de

2,2 millions ; alignement des règles de calcul de capital des entreprises d'assurance non-lucratives à celle des entreprises lucratives – économie de 4 milliards de livre de capital...). Plus récemment, la FSA a annoncé une simplification de son code de conduite.

En juin 2006, le Ministère des Finances britannique (Treasury) a demandé au *National Audit Office* (NAO – équivalent britannique de la Cour des Comptes) d'examiner pour la première fois l'économie et l'efficacité de la FSA, ce qui est prévu par l'article 12 du Financial Services and Market Act (FSMA) de 2000. Les termes de référence de cette revue (dont l'encadré à suivre présente les principales conclusions) portaient sur 5 sujets : gestion de la performance, capacité à travailler avec d'autres régulateurs, l'influence internationale, le crime financier, et l'inclusion financière. **Dans l'ensemble positif**, le rapport du NAO et ses recommandations n'ont affecté que marginalement l'organisation de la FSA, peu de champs d'amélioration ayant été identifiés dans l'organisation et les missions actuelles de la FSA. Ceci peut s'expliquer par (i) l'approche *principles-based* et de la priorité donnée par la FSA à l'allègement de la réglementation financière, très populaire auprès de l'industrie financière et (ii) le développement d'outils sophistiqués pour évaluer son action en interne. A la suite du rapport du NAO, le business plan pour 2007-2008 a prévu un investissement de 50 millions de livres pour améliorer la formation du personnel et le recrutement.

### **(iii) La crise Northern Rock a ravivé les critiques sur la FSA.**

La FSA a commencé dès décembre 2007 à tirer les leçons de la défaillance de Northern Rock en publiant un document de discussion qui propose de renforcer les obligations des banques et mutuelles en matière de gestion de la liquidité (test de stress, ratio quantitatif unique de gestion de la liquidité, obligations de *reporting* renforcées).

Un **audit interne** a été effectué dont les principales **conclusions** ont été **rendues publiques le 26 mars 2008**. Si la FSA reconnaissait des défaillances dans la mise en œuvre du système de supervision, la **philosophie** d'un **système** fondé sur des principes plutôt que sur le respect de règles précises n'était **pas remise en cause**. Au-delà d'une réorganisation de ses équipes de supervision, la FSA cherche depuis lors à renforcer sa crédibilité entamée avec sa gestion de l'affaire Northern Rock. Elle a ainsi ouvert rapidement une enquête pour éventuel abus de marché suite à la baisse de 17% le 20 mars 2008 du titre d'HBOS, 5ème banque britannique, touchée par des rumeurs suggérant l'accès d'HBOS à la facilité d'urgence de la Banque d'Angleterre.

Alors que la moitié environ des cadres dirigeants de la FSA ont changé depuis début 2008 (à commencer par son Président : Lord Adair Turner a remplacé Sir Callum McCarthy en septembre), la **FSA prend le soin de proposer des améliorations dans son fonctionnement interne, plutôt que d'établir des nouvelles obligations** sur les établissements qu'elle supervise. Le renforcement de la crédibilité de l'institution était une condition essentielle pour obtenir le soutien des établissements financiers au projet de **réforme bancaire**, présenté le 7 octobre dernier devant le Parlement après plus de 9 mois de consultations. Ce texte doit renforcer les pouvoirs de la FSA dans le champ de la supervision bancaire et dans la mise en œuvre d'une procédure de redressement/liquidation (cf. encadré).

**Encadré :**

**Principales conclusions du rapport du 30 avril 2007 du National Audit Office sur la FSA**

1. **La gestion de la performance par la FSA** : le rapport du NAO met l'accent sur 3 points :
  - **L'allocation des ressources en fonction des risques** : la FSA dispose de procédures élaborées pour allouer ses ressources en fonction des firmes qui posent le plus de risques à ses objectifs statutaires, et des risques systémiques pour la stabilité financière. Mais elle n'a pas de procédure spécifique pour allouer ses ressources entre les différents départements (autorisation, supervision, et contrôle/sanctions) et de fait il n'est pas possible d'évaluer le coût de chaque activité.
  - **L'évaluation de l'activité de la FSA** : la FSA a mis en place une technique interne d'évaluation de son activité, basée sur une centaine d'indicateurs (*Outcome Performance Report*). Le NAO préconise de rationaliser ces indicateurs et de les intégrer pleinement dans le système d'évaluation régulière de la performance des gestionnaires.
  - **Le rôle des directeurs non- exécutifs de la FSA** : d'après le FSMA, ceux-ci sont en charge d'évaluer l'efficacité de la FSA. En pratique c'est l'ensemble du Conseil d'Administration qui a joué ce rôle et cette évolution est satisfaisante.
2. **La capacité à travailler avec d'autres régulateurs** : le NAO considère que la FSA a développé de bonnes relations de travail avec l'*Office of Fair Trading* (OFT – Commission de la Concurrence britannique), le régulateur des pensions, le régulateur pour le *reporting* financier et la gouvernance d'entreprise, le *Treasury* et la Banque d'Angleterre dans leur travail conjoint sur la stabilité financière. Toutefois, le **travail commun avec l'OFT pourrait être amélioré** (par exemple sur la revue du système de distribution des produits financiers aux consommateurs, et la communication des sociétés de conseil financier<sup>80</sup>).
3. **L'influence internationale**
  - **L'influence de la FSA sur la réglementation financière communautaire** est jugée positive (par exemple l'initiative « mieux réguler », l'évaluation des coûts et bénéfices de la Directive MIF...) mais les rôles respectifs de la FSA et du *Treasury* gagneraient à être clarifiés, et la FSA devrait s'assurer que les ressources consacrées à promouvoir ses intérêts au niveau communautaire sont pertinentes. En particulier, la FSA pourrait apporter son expertise sur la revue des directives financières par la Commission. 62 personnes travaillent à temps plein sur les sujets communautaires.
  - **L'influence internationale** autre qu'européenne est considérée très satisfaisante (Comité de Bâle, forum de Stabilité Financière, OICV), et certaines contributions de la FSA ont permis de nourrir des discussions internationales (dérivés de crédit en 2004, les *hedge funds* et fonds de *private equity* en 2005 et 2006). 21 personnes se consacrent aux activités internationales.
4. **Le crime financier** :
  - La FSA consacre 10% de ses ressources annuelles à la lutte contre le crime financier. En 2006, elle a consolidé les unités travaillant sur ce sujet au sein d'une *Financial Crime Division*. Le NAO considère que **la FSA devrait revoir son système d'évaluation des risques en se focalisant davantage sur les petites sociétés**. En outre, la nouvelle *Financial Crime Division* devrait aider le personnel de supervision à développer l'expertise en matière de crime financier.
  - Le travail avec les autres administrations, l'approche *risk-based* en matière de blanchiment et l'utilisation proportionnée des sanctions relatives aux crimes financiers sont considérées satisfaisantes par le NAO.
5. **L'inclusion financière** :
  - la FSA dépense environ 6% de son budget pour l'inclusion financière. Le NAO reconnaît qu'elle a joué un rôle prépondérant pour faire de l'inclusion financière une priorité du gouvernement et de l'industrie des services financiers.
  - Toutefois, le travail de la FSA pourrait être amélioré via (i) la quantification du coût social induit par la faible formation financière de la population britannique, (ii) la mise en œuvre d'objectifs mesurables pour évaluer dans quelle mesure l'action de la FSA conduit à changer les comportements des consommateurs, et (iii) l'élaboration de priorités stratégiques au delà de 2010.

<sup>80</sup> Depuis juin 2005, celles-ci doivent remettre à leurs clients deux documents distincts sur (i) les services qu'elles fournissent et (ii) le coût de ces services.

**Encadré :**

**Principales conclusions de l'audit interne de la FSA rendu public en mars 2008**

**1. Caractéristiques du système de supervision financière de la FSA :** il consiste à classer les établissements financiers en fonction du risque qu'ils représentent pour les objectifs statutaires de la FSA, et d'adapter la fréquence des inspections en fonction de ce degré de risque. Les établissements sont évalués en fonction de leur impact potentiel sur les quatre objectifs de régulation de la FSA à savoir : l'impact d'une défaillance de l'établissement sur la confiance dans les marchés ; le risque posé par un établissement sur la promotion d'une meilleure compréhension du système financier ; l'impact sur les consommateurs d'une défaillance de supervision à l'échelle de l'établissement, d'une manipulation de marché ou d'une faute professionnelle ; l'impact de l'engagement d'un établissement dans des activités de blanchiment. La FSA estime ensuite la probabilité pour les risques de se réaliser. **Les établissements présentant le plus grand degré de risque et la plus forte probabilité d'occurrence sont qualifiés à « fort impact »** ; Northern Rock était dans ce cas, mais le risque d'assèchement des liquidités qui l'a affecté était considéré comme à faible occurrence et n'a pas fait l'objet d'un contrôle approfondi.

**2. L'audit interne** (et non indépendant) demandé par le Directeur Général de la FSA en octobre 2007 sur la supervision de Northern Rock entre 2005 et 2007 met en évidence plusieurs défaillances dans la mise en œuvre de ce système. **Toutefois, la philosophie de supervision basée sur des grands principes plutôt que sur des règles précises n'est pas mise en cause.** L'audit conclut sur une inadéquation des contrôles exercés sur Northern Rock, insuffisants au regard des contrôles requis sur un établissement à fort impact.

Les défaillances sont classées en quatre catégories :

- **contrôle insuffisant par l'équipe de supervision de Northern Rock**, et non respect des procédures (ex. les comptes rendus des entretiens clé n'ont pas été effectués, absence de mise à jour de la base de données de la FSA permettant d'identifier une escalade dans les facteurs de risque ...) ;
- **engagement insuffisant des cadres dirigeants de la FSA** dans la supervision de Northern Rock ;
- **manque de ressources** pour superviser l'établissement, compte tenu d'une rotation importante du personnel de la FSA ;
- **un manque de suivi visant à s'assurer que toutes des informations relatives aux risques posés par un établissement sont effectivement utilisées** pour la supervision. Dans le cas de Northern Rock, les données financières sur la stratégie de croissance de l'établissement (15-25% de croissance des actifs par an) n'ont pas été suffisamment exploitées.

**Sur la base de ce constat, le rapport d'audit proposait sept mesures :**

- la mise en place d'un **nouveau groupe de spécialistes de la supervision** pour les établissements à fort impact en charge de s'assurer du respect des procédures ;
- **l'accroissement du personnel en charge de la supervision** avec le recrutement d'environ 100 personnes (soit une hausse de 10% du nombre de personnes employées dans les fonctions de supervision actuellement de 506) ;
- **le renforcement de la direction en charge de la supervision** qui sera transformée en un département à part entière avec davantage de ressources de la part des équipes sectorielles ;
- **la formation des personnels de supervision sera renforcée** ;
- les cadres dirigeants de la FSA devront davantage s'impliquer dans la supervision avec des rencontres plus régulières avec les établissements à fort impact ;
- un accent mis sur la **liquidité** en particulier pour les établissements financiers de détail ;
- une **évaluation de la compétence des cadres dirigeants des établissements à fort impact** (pour mémoire la Commission des Finances de la Chambre des Communes avait critiqué la FSA dans sa gestion de l'affaire Northern Rock pour l'absence de contrôle de la compétence du Directeur Général de l'établissement, lequel n'avait aucun diplôme financier).

Ces mesures répondent aux critiques adressées par la Chambre des Communes, qui avait accusé la FSA d'échec répété (« *systematic failure* »<sup>81</sup>) mais aussi à des critiques plus profondes des établissements financiers qui se plaignent régulièrement de la rotation élevée des équipes de supervision de la FSA.

---

<sup>81</sup> Rapport de la Chambre des Communes du 24 janvier 2008, « the Run on the Rock ».

## **VI. La relation avec les établissements**

### ***1 / La communication entre le superviseur et les établissements est-elle fluide ? 2 / Des mécanismes de consultation formels ou informels existent-ils ?***

**Obligation statutaire prévue par le FSMA 2000, la consultation des acteurs de l'industrie des services financiers constitue une pratique naturelle et bien établie.** La FSA ne s'écarte de cette obligation que si l'urgence le justifie (cf. exemple du relèvement du plafond de la garantie des dépôts bancaires, le 3 octobre : la décision en tant que telle a été justifiée par l'urgence ; sur les autres aspects relatifs au fonds de garantie bancaire sur lesquels la FSA envisageait une évolution du cadre existant, la FSA a estimé que l'urgence ne justifiait pas de déroger à la procédure de consultation classique et publié en conséquence un document de consultation pour contributions et réactions des acteurs d'ici début janvier 2009).

Aux termes du FSMA 2000 (articles 8-11), la FSA doit s'entourer de **panels** destinés à exprimer les vues des consommateurs (le *Financial Services Consumer Panel* mis en place en 1998) et de la profession (le *Financial Services Practitioner Panel* mis en place en 1998 et, pour les acteurs de taille modeste, le *Smaller Business Practitioner Panel* mis en place en 1999<sup>82</sup> mais le FSMA ne contient pas d'obligation de représenter spécifiquement ces acteurs de taille modeste) sur le processus de décision en matière de régulation et sur la manière dont la FSA remplit sa mission et des consommateurs. Ces panels, dont les membres sont nommés par la FSA au terme d'un processus de consultation dialoguent étroitement avec la FSA et communiquent sur une base mensuelle (notes transmises au Conseil d'administration de la FSA) ou annuelle (rapport annuel). Le FSMA 2000 donne aux panels la possibilité de saisir formellement la FSA qui est tenue de répondre. Cette faculté, en pratique inusitée, vise à prévenir tout risque de marginalisation des panels par la FSA.

**En pratique, le mode de relation que la FSA établit avec les établissements dépend de leur taille et de leur importance en termes de risque systémique.** Elle repose pour une large part sur un dialogue étroit, dans le cadre du système d'évaluation des risques (**ARROW** *Advanced, Risk-Responsive Operating FrameWork*) avec le management et sur la mise sous pression de celui-ci plutôt que sur un contrôle excessivement technique (comparé par exemple avec le modèle américain). La méthode de la FSA privilégie, outre les contacts réguliers avec la hiérarchie des établissements, des contrôles thématiques.

**Le système du régulateur unique (one-stop shop) est globalement apprécié par la profession,** du moins par rapport au système éclaté en vigueur auparavant. L'accès à un interlocuteur unique (pour le volet prudentiel et pour le volet *market conduct*) est presque unanimement considéré comme un atout majeur.

**Sur l'opportunité d'un modèle "twin peaks", la profession est très majoritairement hostile à une séparation des autorités chargées du contrôle prudentiel et celles chargées de la conduite des activités** (*conduct of business* - contrôle du marché et protection des consommateurs). Il convient de mentionner que le p- 206 -arti conservateur a évoqué l'idée de redonner à la Banque d'Angleterre le rôle de superviseur prudentiel des banques. Cette idée fait débat même si la nécessité de renforcer les pouvoirs de la Banque d'Angleterre en matière de stabilité financière est largement admise et figure dans le projet de loi bancaire en cours d'adoption par le Parlement.

A contrario, les difficultés liées à l'étendue de la compétence de la FSA et la difficulté induite pour superviser à aussi grande échelle sont mentionnées lorsqu'il est fait référence à l'incapacité de la FSA comme de l'ensemble du système de régulation à détecter les risques apparus en 2007 en lien avec le développement excessif des activités de prêt de certaines banques.

---

<sup>82</sup> Le président du Small Business Practitioner Panel est membre de droit du Practitioner Panel.

## Annexe 1

### Eléments généraux sur l'organisation et la gouvernance de la Banque d'Angleterre

La banque d'Angleterre est un établissement dont le capital appartient intégralement à l'Etat depuis 1946. La Banque Centrale doit verser chaque année 25% de ses bénéfices nets au Treasury (*Bank of England Act*, 1946 article 4). Le projet de loi bancaire modifie la gouvernance de la Banque d'Angleterre

1/. Missions (politique monétaire, supervision financière, mise en circulation de la monnaie métallique, tenue de fichiers)

- Les missions fondamentales de la Banque d'Angleterre sont la stabilité monétaire et financière. Dans l'exercice de ces missions, **la Banque d'Angleterre est indépendante depuis 1997**. Toutefois dans ses fonctions de stabilité financière, l'indépendance de la Banque s'entend pour les décisions les plus lourdes, sous réserve d'un accord politique du Chancelier de l'échiquier (par exemple en cas de prêt en dernier ressort ou de recours à des instruments non-conventionnels comme l'assouplissement quantitatif par achat de titres publics). En ce qui concerne la stabilité financière, la Banque n'assure plus le rôle de superviseur du secteur bancaire, transféré à la FSA, mais elle continue à examiner les vulnérabilités du système financier dans son ensemble, s'assure de sa capacité à réagir à une crise financière, supervise le système de paiement et a la responsabilité de fournir les billets de banque.
- Par ailleurs, la Banque centrale assure quelques **services pour le compte du Ministère des finances** (gestion des réserves de change, mise en œuvre des sanctions financières internationales, tenue du compte de l'Etat, etc.). Pour l'ensemble de ces missions, la Banque est rémunérée (60 millions de livres en 2005).

#### 2/. Gouvernance

La gouvernance est organisée autour de deux organes gestionnaires principaux (le *Court of Directors* et le *NedCo*) et le Comité de politique monétaire :

- Le « ***Court of Directors*** » compose du gouverneur (+ 2 sous gouverneurs) et 16 directeurs (administrateurs) non-exécutif. Ils sont tous nommés par le Ministre des finances pour 5 et 3 ans. Son rôle est de gérer les affaires de la Banque, de déterminer les objectifs y compris financiers et la stratégie de la Banque, à l'exclusion de la politique monétaire. Il se réunit au moins une fois par mois + en cas de besoin ;
- Le « ***Committee of non executive Directors*** » (*NedCo*), composé de directeurs non-exécutifs, et présidé par un membre désigné par le Ministre des finances. Concrètement, il s'agit d'un sous comité du « *Court of Director* » à qui est confiée l'analyse de la performance de la banque. La pratique veut que certains des directeurs exécutifs participent au *NedCo* afin de préparer les discussions du « *Court of directors* ». Il existe d'autres comités dont le rôle est d'assister ces deux organes (Comité d'audit, Comité d'analyse de risque, Comité de gestion, Comité de rémunération).
- Le **Comité de politique monétaire** : le MPC est composé du gouverneur, des deux sous-gouverneurs, de deux directeurs exécutifs ainsi que de 4 membres extérieurs nommés par le Ministre des finances. A noter que les membres du MPC ne sont pas nécessairement britanniques, comme l'illustre la nomination récente de M. Blanchflower, ressortissant américain. La responsabilité de la politique monétaire est partagée entre le Ministère des finances qui définit une fois par an le « Mandat » (= objectif d'inflation) et le MPC qui a la responsabilité exclusive, en toute indépendance, de mettre en œuvre ce mandat, selon les moyens qu'il estime appropriés. Il doit cependant en rendre compte au Ministre des finances. Par ailleurs, le gouverneur doit se présenter tous les trimestres devant la Commission des finances de la chambre des communes. Si le taux d'inflation d'écarte de plus de 1% de l'objectif défini par le gouvernement, le gouverneur doit faire une lettre ouverte au Ministre des finances en expliquant pourquoi le taux a divergé et ce qu'il entend faire pour remédier à la situation.

En termes de **statut**, le personnel est soumis à des contrats de droit privé. La procédure de sélection est pour certaines catégories de personnels – notamment les jeunes diplômés et les économistes - encadrée par des procédures internes de la Banque elle-même. A noter que la nationalité britannique n'est pas requise pour

travailler au sein de la banque d'Angleterre.

Les incompatibilités sont clairement définies. Ainsi, le gouverneur et les sous-gouverneurs doivent se consacrer exclusivement à leur fonction. Le gouverneur, ses adjoints et les directeurs ne peuvent être élus ou fonctionnaires. Les 4 membres extérieurs sont aussi soumis à des incompatibilités (concrètement, ils ne peuvent qu'exercer des fonctions d'enseignement).

**3/. Le projet de loi bancaire déposé au Parlement le 7 octobre 2008, pour adoption avant février 2009, prévoit une réforme de la gouvernance de la Banque d'Angleterre.**

- La loi crée au sein du Conseil d'administration de la Banque d'Angleterre un **comité de stabilité financière** et la Banque d'Angleterre sera dotée d'un **objectif statutaire de protection et le renforcement de la stabilité financière** ;
- **Le nombre de membres du Conseil d'administration sera réduit de 19 à 12** soit, outre le gouverneur et les deux sous-gouverneurs, neuf membres ; Le Conseil se réunira aux moins 7 fois par an (et non plus une fois par mois) ;
- **Le Chancelier de l'Echiquier désignera le président du Conseil d'administration de la Banque d'Angleterre parmi les membres de ce conseil** (en l'état actuel du droit, le gouverneur le préside de droit). Il désignera également un ou plusieurs vice-présidents. Le président du Conseil d'administration présidera le sous-comité des administrateurs non exécutifs. Ce sous-comité et le Conseil d'administration lui-même fixeront leur propre quorum ;
- La loi introduit une limitation à deux respectivement des mandats de gouverneur ou de sous-gouverneur de la Banque d'Angleterre ;
- Les membres du Comité de politique monétaire (CPM) nommés par le Chancelier (et non plus ceux nommés par le gouverneur) ne pourront effectuer plus de deux mandat. Le projet ne comporte finalement aucune disposition relative à la transparence des nominations au CPM ;
- La loi consacre l'**immunité juridictionnelle de la Banque d'Angleterre** en tant qu'autorité monétaire, c'est-à-dire dans ses fonctions de banque centrale et dans ses fonctions au titre de la stabilité financière.

**Annexe 2 :**

**Liste des activités régulées telle qu'elle figure au  
Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 (RAO)**

- Accepting deposits
- Issuing e-money
- Effecting or carrying out contracts of insurance as principal
- Dealing in investments (as principal or agent)
- Arranging deals in investments
- Arranging Home finance activities
- Operating a multilateral Trading Facility
- Managing investments
- Assisting in the administration and performance of a contract of insurance
- Safeguarding and administering investments
- Sending dematerialised instructions
- Establishing etc collective investment schemes
- Establishing etc stakeholder pension schemes
- Providing basic advice on stakeholder products
- Advising on investments
- Advising on home finance activities
- Lloyd's market activities
- Entering funeral plan contracts
- Entering into a home finance activity
- Administering a home finance activity
- Agreeing to do most of the above activities