



Association Luxembourgeoise  
des Compliance Officers  
du Secteur Financier

# Le Bulletin d'informations

N°15

SEPTEMBRE 2008

## Editorial



Chers amis, membres de l'ALCO,

Je tiens tout d'abord à exprimer en votre nom toute notre gratitude à l'égard de Karine Vilret-Huot qui a dirigé, depuis sa création, l'édition du Bulletin d'informations de l'ALCO avec ténacité et savoir-faire.

Quinze numéros sont parus depuis juillet 2003, donnant à l'ALCO une base riche d'une quarantaine d'articles sur une bonne partie des divers sujets intéressant la compliance. Le Bulletin est devenu un élément important du rayonnement de notre Association.

Je remercie donc Karine, dont les multiples occupations lui imposent désormais de remettre cette responsabilité en d'autres mains. Dorénavant, Claudine Frutsaert va reprendre la direction du Groupe de Travail du Bulletin d'informations, avec l'aide de Patrick Schott.

Dans ce numéro, vous trouverez,

- un article de Marie Bourlond faisant le point sur la question délicate des transactions des dirigeants d'établissements financiers cotés, à la fois « personnel concerné » au sens de MiFID et « initiés réguliers » au sens de MAD.
- un article de Charles Van Doorslaer qui situe le rôle du compliance officer face à l'évolution de la gouvernance d'entreprise. Il s'agit d'une tendance lourde pour laquelle la fonction compliance est sans doute la mieux placée afin de l'accompagner et intervenir d'une manière proactive.

On trouvera ensuite les réponses du Groupe de Dialogue à deux questions posées par les membres. Comme vous le savez, je pense que ce dialogue au sein de l'ALCO est fort utile, tant sur le fond que pour la vie de notre Association. Continuez à nous faire part de vos interrogations et de vos réflexions !

A bientôt peut-être, à la prochaine réunion de la Chambre de Commerce américaine à Luxembourg, où Alain Hondequin et moi-même interviendront sur le rôle de la compliance, singulièrement éclairé par les événements actuels.

*Jean-Marie Legendre*  
*Président*

**Transactions sur instruments financiers :  
quelle alternative pour nos  
dirigeants d'établissements financiers cotés  
européens ?**

**a. Contexte**

Les directives européennes MAD (Market Abuse Directive) et MiFID (Market in Financial Instruments Directive) exigent des établissements financiers qu'ils mettent en place un dispositif de prévention des abus de marché en insistant plus particulièrement sur la définition de mesures spécifiques à l'égard de catégories de personnes (initiés réguliers ou personnes concernées selon que l'on se situe dans l'une ou l'autre directive).

Les dirigeants d'établissements financiers cotés sont parmi les premiers visés par ces dispositions. En effet, si l'on s'en réfère aux dispositions européennes, les dirigeants remplissent bien les critères de référencement dans les deux catégories de personnes susmentionnées, initiés réguliers et personnes concernées.

**b. Conséquences pour nos  
dirigeants**

**De la qualification de personnes  
concernées**

La directive MiFID exige des entreprises d'investissement qu'elles définissent des mesures appropriées en vue de proscrire la réalisation de transactions personnelles par les personnes qualifiées de "concernées" et intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêt ou

ayant accès à des informations privilégiées ou à d'autres informations confidentielles relatives à des clients ou à des transactions avec des clients ou pour le compte de clients.

Les entreprises d'investissement ont donc dû recenser leurs personnes concernées et mettre en place des moyens de contrôle leur permettant de disposer dans les meilleurs délais de l'information relative à l'ensemble des transactions personnelles réalisées par ces personnes. Pour ce faire, deux voies sont possibles : la notification par les personnes concernées de leurs transactions personnelles à un service de contrôle (le plus souvent au Compliance) ou l'identification des dites transactions par ce service de contrôle, par exemple via un accès direct dûment autorisé par les personnes concernées à leurs comptes titres ouverts auprès de l'entreprise d'investissement.

Les dirigeants d'entreprises d'investissement, étant des "personnes concernées", devront donc soit notifier toute transaction au service dédié, soit autoriser le dit service à surveiller les transactions réalisées sur leurs comptes.

**De l'inscription sur une liste d'initiés  
réguliers**

Conformément à la directive MAD, les émetteurs, ou les personnes qui agissent au nom ou pour le compte de ceux-ci, doivent établir une liste des personnes qui ont régulièrement accès à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur.

Cette règle européenne a été transposée notamment en Belgique dans l'article 25 bis de la loi du 2 août 2002, en France dans l'article L621-18-4 du Code Monétaire et Financier, et au Luxembourg dans l'article 16 de la loi du 9 mai 2006.

Les dirigeants de sociétés cotées figureront, dans la plupart des cas, sur les listes d'initiés réguliers.

Les informations requises pour l'établissement de ces listes sont globalement les mêmes d'un pays à l'autre. En revanche, les modalités de transmission au régulateur peuvent varier selon les réglementations, certaines se contentant d'une mise à disposition au régulateur alors que d'autres exigent une transmission systématique. Dans tous les cas, la liste doit être régulièrement actualisée.

Bien que le statut d'initié régulier n'implique pas de présomption de détention d'informations privilégiées sur les instruments financiers de l'émetteur ainsi concerné, la question n'en demeure pas moins ambiguë.

En effet, théoriquement, une personne inscrite sur une liste d'initiés réguliers est autorisée à réaliser des transactions sur un instrument financier de l'émetteur qui la considère comme "initié régulier" pourvu qu'elle ne dispose pas d'informations privilégiées.

Toutefois, eu égard aux interprétations fournies par certains régulateurs, l'on est en droit de se demander s'il est bien prudent, pour les personnes inscrites sur ces listes, de réaliser de telles opérations. Ainsi la CBFA (Commission Bancaire, Financière et des Assurances belge) mentionne, dans

son FAQ's Abus de marché, l'existence d'une présomption (réfragable) selon laquelle la personne inscrite sur une liste d'initiés réguliers dispose effectivement d'informations privilégiées.

### **De l'inscription sur une liste d'initiés occasionnels**

Dans le cadre d'un dossier ou d'une opération particulière, certaines personnes, en ce compris des initiés réguliers et notamment des dirigeants, peuvent avoir accès ponctuellement à des informations privilégiées. A nouveau, en sa qualité d'émetteur, la société se doit de constituer une liste d'initiés occasionnels, en y inscrivant les personnes ainsi visées jusqu'à ce que l'information privilégiée devienne publique. Ces personnes seront informées de leur inscription sur ladite liste et des obligations et sanctions qui en découlent.

Aussi longtemps qu'elle figure sur la liste, il est interdit à toute personne:

- d'acquérir ou de céder, ou de tenter d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, directement ou indirectement, les instruments financiers ;
- de communiquer une telle information à une autre personne, si ce n'est dans le cadre normal de l'exercice de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ;
- de recommander à un tiers d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une telle information, les instruments financiers.

### **De la définition de périodes de restriction statutaire**

Les dirigeants sont systématiquement soumis aux périodes d'interdiction

précédant la publication des résultats que la plupart des émetteurs, à tout le moins les établissements bancaires, ont instituées. Pendant cette période les transactions sur tout instrument financier lié à l'émetteur sont interdites. Il peut s'agir d'actions, de stock-options, de warrant ou encore des fonds d'épargne salariale, essentiellement investis en instruments financiers de l'émetteur.

Si l'on cumule les périodes précédant la publication des résultats (en ce compris les périodes d'accès aux résultats estimés), et les périodes de restriction *ad hoc* pour lesquelles une liste d'initiés occasionnels a été établie (opération M&A, augmentation de capital, ...), il ne reste aux dirigeants que des fenêtres d'intervention bien courtes pour réaliser des transactions personnelles sur les instruments financiers de l'émetteur pour lequel ils exercent leur mandat. Encore faut-il que ces ouvertures coïncident avec les périodes d'exercice de leur plans de Stock-Options, leurs besoins de liquidité, leurs intérêts...

### **c. Sanctions pénales et administratives**

Des sanctions pénales peuvent être appliquées aux dirigeants d'établissements financiers cotés en cas de non-respect des règles énoncées ci-dessus. Les montants auxquels les dirigeants seront condamnés peuvent dépendre de l'importance de l'avantage patrimonial tiré de l'infraction.

Les directives MAD et MiFID imposent par ailleurs la mise en place de sanctions administratives en cas de contravention aux règles qu'elles énoncent. Les sociétés soumises à ces réglementations, telles que transposées dans les droits nationaux, sont donc passibles d'injonctions, amendes, etc.

### **d. Alternatives pour nos dirigeants**

Certaines solutions existent pour éviter ces nombreuses contraintes réglementaires ou internes.

Le régulateur belge, par exemple, admet le principe de décorrélation entre le moment de l'instruction de l'ordre et le moment de son exécution. Il admet ainsi que des détenteurs de stock-options puissent instruire l'ordre d'exercice (définition des conditions : prix, quantité,...) avant les périodes d'exercice et en dehors de toute période suspecte<sup>1</sup>.

Une solution plus structurelle et plus prudente pour les dirigeants serait de déléguer la gestion de leur patrimoine, y compris l'exercice de leurs stock-options, à une institution financière sous la forme d'un contrat de gestion discrétionnaire.

Dans ce dernier cas, le régulateur belge dispense d'ailleurs les dirigeants de la notification de leurs transactions à la condition toutefois que le dirigeant n'exerce aucune influence sur le gestionnaire en matière aussi bien de gestion que de choix des instruments financiers et que ce dernier ne consulte pas le dirigeant en la matière.

### **e. Conclusion**

Au vu de ce qui précède n'est-ce pas de notre devoir de Compliance Officer d'encourager nos dirigeants à recourir à des solutions de gestion discrétionnaire ? Cette pratique est à promouvoir à double titre, non seulement afin de protéger les intérêts et la réputation de l'établissement mais également et avant tout les dirigeants eux-mêmes.

Marie Bourlond  
Chief Compliance Officer  
Dexia S.A.

---

<sup>1</sup> CBFA – Abus de marché- FAQ B4

## Doctrine

### Evolution de la gouvernance d'entreprise<sup>2</sup> et rôle à jouer par le Compliance Officer

Gouvernance d'entreprise : une opportunité à saisir ?

Peut-on escompter une performance meilleure pour les entreprises acquises à la cause de la bonne 'gouvernance' d'entreprises ? Il semble que de plus en plus d'investisseurs et de financiers sont convaincus d'un lien entre gouvernance d'entreprise et rentabilité<sup>3</sup>.

Pour affiner leur stratégie d'investissement, un nombre toujours croissant d'investisseurs institutionnels et privés prennent en compte des critères autres que financiers. La responsabilité sociétale, environnementale ou morale, la communication, la bonne gouvernance, la bonne organisation, ...

La gouvernance d'entreprise est un atout supplémentaire aux yeux de certains investisseurs. Les entreprises qui adoptent une politique claire en matière de bonne gouvernance seront en effet jugées moins risquées et seront donc amenées à payer des dividendes ou des taux d'intérêts moins élevés.

<sup>2</sup> Aussi appelée 'corporate governance' ou 'bonne gouvernance'.

<sup>3</sup> McKinsey's 'Global Investor Opinion Survey'. Cette étude tente de mesurer le lien entre la corporate governance et la performance, mesurée par la valorisation de la société. McKinsey a interrogé plus de 200 investisseurs institutionnels et a conclu que la grande majorité d'entre elles était prête à payer une prime pour la bonne gouvernance. L'importance de la prime varie en fonction du marché : de 11%, 12% et 14% pour les marchés bien régulés (Canada, UK et USA) à 40% pour les sociétés où l'emprise du régulateur est moins certaine (Russie, Afrique du nord, ...). [www.hermes.co.uk](http://www.hermes.co.uk).

L'actualité semble rejoindre ce besoin d'accorder de plus en plus d'importance à la gouvernance d'entreprise. Ainsi, Jean-Claude Juncker a récemment confirmé sa volonté de fixer des limites aux rémunérations jugées excessives de certains dirigeants. Certains établissements se font pointer du doigt pour avoir proposé à leur clientèle des produits spéculant sur les denrées alimentaires.

Face à la crise des 'subprime', plusieurs voix appellent à de nouvelles recommandations<sup>4</sup> en matière de gouvernance d'entreprise visant à restaurer la confiance des investisseurs. D'autres y voient un créneau pour se distinguer en matière de marketing.

### De quoi s'agit-il ?

La gouvernance d'entreprise est l'ensemble des processus, réglementations, lois et [institutions](#) influant sur la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Cet ensemble trouve son origine tant dans le droit écrit (p.ex. droit civil, code des sociétés, droit boursier, ...) que dans les principes généraux du droit, ainsi que dans les statuts, codes, chartes, procédures et principes propres aux différentes entreprises et secteurs d'activités.

Il s'agit aussi d'un courant d'opinion qui s'est répandu dans les années 90. Il recouvre à la fois un débat et une idéologie.

<sup>4</sup> Confrontées à la menace d'un durcissement de la réglementation, les (380) plus grandes banques mondiales ont présenté jeudi 17.07.08, à Washington un code de bonne conduite, censé mettre un terme aux dérives qui ont permis, il y a un an, l'écroulement de la crise des 'subprime'. L'application de ces mesures permettrait de "rebâtir la confiance du marché", a fait valoir l'Institut de la finance internationale (IIF), en présentant un rapport de 200 pages, fruit d'une réflexion entamée en octobre 2007 (F. GARLAN, AFP - Jeudi 17.07.08).

- Le débat porte sur le choix du système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées dans le respect des lois et de leur objet social. Il concerne donc, d'abord, les organes de décision et de contrôle (principalement le conseil d'administration, 'CA') des sociétés cotées en bourse, mais pas exclusivement.

- L'idéologie vise à assurer qu'une entreprise soit gérée dans l'intérêt de ses actionnaires et des autres 'stakeholders'<sup>5</sup>.

Les règles contraignantes imposées par la législation doivent être distinguées de celles laissées à la discrétion des entreprises elles-mêmes ou des groupes auxquels elles appartiennent. Si toutes visent à instaurer et consolider un lien de confiance avec les actionnaires-investisseurs, mais aussi avec les clients et autres 'stakeholders', ces dernières ont pour vocation de guider, sans trop contraindre et d'exercer de façon équilibrée les pouvoirs de décision et de contrôle des entreprises, sans freiner leur liberté d'entreprendre. Elles peuvent devenir source de droit au travers de mécanismes tels que standards et usages de comportement. C'est au regard de tels usages et standards qu'est appréciée la responsabilité civile et contractuelle. C'est surtout par rapport à ces dernières règles (également appelées 'soft law') que le compliance officer aura un rôle à jouer.

### D'où nous vient la gouvernance d'entreprise ?

Les règles de gouvernance d'entreprise sont probablement aussi anciennes que le concept de l'entreprise lui-même. Les différents codes des sociétés ont, dès leur création, pris à cœur d'instaurer des règles en matière d'organisation et de gestion des entreprises, en délimitant les sphères de compétences et les

<sup>5</sup> Stakeholder : détenteur d'intérêt, d'enjeu, partie prenante: tout acteur interne ou externe à une entreprise concerné par son bon fonctionnement. Les employés, fournisseurs, clients, intermédiaires, riverains, ...

responsabilités des différents organes et intervenants.

Cependant, depuis une dizaine d'années, force est de constater qu'une importante vague de nouvelles exigences en gouvernance d'entreprise déferle sur l'ensemble de la planète.

Les déboires de Worldcom, Enron, mais aussi de sociétés européennes telles que Vivendi et Ahold sont habituellement cités comme éléments déclencheurs de cette vague. Il est en effet apparu à ces occasions, encore plus clairement que par le passé, que les intérêts des actionnaires ne coïncidaient pas nécessairement avec ceux des dirigeants, qui, pourtant, dans la plupart des cas, ont bien été nommés par les actionnaires, de façon directe ou indirecte.

La tentation des dirigeants de prendre des décisions qui sont davantage dans leur intérêt que dans celui de l'entreprise est d'autant plus grande lorsque ceux-ci ne se sentent pas ou peu contrôlés par les actionnaires. Cela peut notamment être le cas quand les actions sont majoritairement entre les mains d'investisseurs éparpillés ou d'actionnaires publics ou institutionnels ne participant peu ou pas aux assemblées générales, 'AG'.

### Balises étrangères et européennes.

Avant d'examiner la situation du Luxembourg, il nous semble utile de jeter un coup d'œil sur ce qui a vu le jour ailleurs en matière de gouvernance d'entreprise. En effet, comme nous le verrons ci-dessous, il est à prévoir que la Commission Européenne, ainsi que le Luxembourg, s'en inspirent pour édicter de nouvelles exigences ou recommandations. En outre, la plupart des acteurs financiers luxembourgeois ont des liens étroits avec des institutions financières des pays cités ci-dessous.

Comme évoqué plus haut, certains scandales financiers à retentissement mondial ont souvent fait office de déclencheurs d'une approche plus stricte en matière de



gouvernance d'entreprise. Deux vagues méritent d'être mises en lumière :

### 1. La vague des années '90.

Une vague de scandales est dénoncée. Ils trouvent souvent leur source dans une relation trop 'amicale' entre le management et le CA, voire dans une confusion entre les deux organes. Il s'agissait, entre autres, de plans de stock options excessivement favorables au management, voire dont l'émission était antidatée afin d'être encore plus profitables. Pour la première fois, les actionnaires institutionnels se mobilisent et obtiennent la démission de plusieurs PDG de grosses sociétés américaines.

C'est dans cette esprit qu'au Royaume-Uni, un premier '*Code of best practice*', rédigé par le Comité Cadbury<sup>6</sup>, voit le jour en 1992. Son objectif est d'aider à la mise en œuvre de standards de gouvernance d'entreprise pour augmenter la confiance en matière de reporting financier et d'audit. Ce code cherche à définir les responsabilités respectives des différents organes et acteurs au sein de l'entreprise et ce qu'on attend de chacun d'eux. En 1995 suit le Rapport Greenbury<sup>7</sup> qui aborde principalement la problématique de la rémunération des administrateurs.

La France emboîte le pas avec le Rapport Viénot I<sup>8</sup>, rédigé en 1995 par un groupe de

travail rassemblant l'AFEP<sup>9</sup> et le MEDEF<sup>10</sup>. Ce rapport examine le fonctionnement du CA des sociétés cotées: ses missions et attributions, sa composition, son fonctionnement. Le rapport Viénot I a été accueilli avec un certain scepticisme. Cependant, quatre ans après, un grand nombre de ses recommandations ont eu un effet positif sur l'organisation de la Direction et les relations avec les actionnaires (création de comités d'audit, de rémunération, de sélection). On observe une volonté croissante des entreprises françaises d'adhérer aux principes de gouvernance d'entreprise.

Par la suite, une nouvelle analyse des pratiques françaises de la gouvernance d'entreprise aboutit au Rapport Viénot II. Celui-ci préconise de dissocier les fonctions de président et de directeur général, de publier les rémunérations et les plans d'options, et d'établir des règles de fonctionnement précises pour les comités et conseils.

En Belgique, les recommandations de la FEB<sup>11</sup> et celles de la Bourse et de la CBF<sup>12</sup>, largement inspirées du Comité Cadbury, sont publiés en 1998. Ces recommandations s'articulent autour de 7 thèmes : la composition<sup>13</sup> du CA, son fonctionnement<sup>14</sup>, les comités créés par le CA, la gestion

---

<sup>6</sup> Le Comité Cadbury, du nom de son président Sir Adrian Cadbury fut constitué en mai 1991 à l'initiative de la Bourse de Londres, du Financial Reporting Council et de la profession comptable (M.-P. Gillen-Snyers., Droit bancaire et financier au Luxembourg - Recueil de Doctrine, 2004, p.1115, ALJB)

<sup>7</sup> Issu d'un comité du même nom, constitué cette fois par le gouvernement.

<sup>8</sup> Le Conseil National du Patronat Français (CNPF) et l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) ont confié à un comité spécialement constitué pour ce faire le soin d'examiner les principaux problèmes relatifs à la composition, aux attributions et aux modes de fonctionnement des conseils d'administration des sociétés cotées.

---

<sup>9</sup> AFEP : l'Association Française des Entreprises Privées.

<sup>10</sup> MEDEF : Mouvement des Entreprises Françaises.

<sup>11</sup> Fédération des Entreprises Belges.

<sup>12</sup> Commission Bancaire & Financière, devenue ensuite Commission Bancaire, Financière et des Assurances : l'autorité de surveillance belge (citée dans le texte sous l'abréviation 'CBFA').

<sup>13</sup> Il différencie les catégories d'administrateurs suivantes : ceux qui représentent en fait les actionnaires dominants, les administrateurs qui sont chargés de la gestion journalière et les administrateurs qui sont considérés par la société comme indépendants des actionnaires dominants et du management.

<sup>14</sup> Cela concerne en particulier le nombre de réunions, les sujets les plus significatifs débattus, les procédures de prise de décision, les règles et procédures relatives aux rémunérations, tantièmes et avantages en nature ainsi que les options sur actions attribuées aux administrateurs.



journalière, la politique d'affectation du résultat, les relations avec les actionnaires dominants et les pactes d'actionnaires.

### 2. La vague des années 2000.

Aux États-Unis, suite aux scandales de Tyco, Enron et Worldcom et afin de restaurer la confiance des investisseurs, le législateur prend rapidement des mesures fortes pour garantir davantage l'indépendance des réviseurs externes et la fiabilité des états comptables et pour prévoir un mécanisme de dénonciation des actes répréhensibles (alertes éthiques) et de protection des dénonciateurs. Ces mesures sont rassemblées dans les lois dites de *Sarbanes-Oxley*<sup>15</sup> et du *Whistleblower's Protection*<sup>16</sup> publiées en 2002. Elles restent encore aujourd'hui d'actualité.

Au Royaume Uni, le rapport de Derek Higgs '*Review of the role and effectiveness of non-executive director*'<sup>17</sup> reprend les meilleures pratiques du moment en matière de composition des CA et des Comités d'Audit. Le rapport a pour approche de demander aux entreprises cotées d'observer les recommandations ou, sinon, d'expliquer les écarts par rapport aux best practices décrites dans le rapport ('*Comply or explain principle*').

En France, le Rapport Bouton<sup>18</sup> entend restaurer la confiance des acteurs

<sup>15</sup> [Loi du 31.07.02](#) (Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745), du nom des 2 principaux architectes du texte : le sénateur républicain Paul Sarbanes et le député démocrate Michael Oxley.

<sup>16</sup> Le whistleblowing ou "déclenchement d'alerte" est un système de plus en plus employé par les entreprises afin d'enrayer les comportements frauduleux ou susceptible d'affecter sérieusement leur activité ou d'engager gravement leur responsabilité. Le système permet à des employés de signaler le comportement de leurs collègues de travail supposé contraire à la loi ou aux règles établies par l'entreprise. Définition extraite de [www.cnpd.lu](http://www.cnpd.lu).

<sup>17</sup> [www.dti.gov.uk/cld/non\\_exec\\_review](http://www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review)

<sup>18</sup> Le rapport Bouton, de son vrai nom « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », fait suite à une mission confiée par le MEDEF et l'AFEP-AGREF à Daniel Bouton, PDG de la Société Générale, le 22.04.02; notons qu'il s'agit du même

économiques, et s'attache à mesurer l'efficacité des rapports Viénot. Il traite des stocks options, du contrôle par les actionnaires, de la gouvernance d'entreprise, du comité des comptes.

Le rapport Winter, du nom d'un groupe de travail mandaté par la Commission Européenne, recommande l'amélioration du cadre législatif communautaire en matière de gouvernance d'entreprise à travers différentes actions, telles que, par exemple<sup>19</sup> :

- Le renforcement du rôle des membres indépendants des conseils d'administration et de surveillance, en particulier dans les trois domaines où les administrateurs peuvent être confrontés à des conflits d'intérêt: nomination et rémunération des administrateurs et contrôle des comptes de la société ;
- La mise en place d'un régime approprié en matière de rémunération des dirigeants, rendant obligatoire la divulgation de la politique de rémunération de la société et des principaux dirigeants;
- La confirmation de la responsabilité collective des membres du CA.

La Belgique connaît une réforme de son code des sociétés en 2002 (la loi 'corporate governance'). Cette réforme est suivie par la publication des codes Lippens et Buysse (en 2005) et d'une circulaire de la CBFA sur la '*Bonne gouvernance pour les établissements financiers*' (en 2007).

- ♦ **Le Code Lippens**<sup>20</sup>. Il remplace les recommandations de 1998. Il s'applique

Daniel Bouton que celui qui a été mis sur la sellette dans le cadre de l'affaire du trader J. Kerviel.

<sup>19</sup> [www.euractiv.com/fr/opinion/gouvernement-entreprise/article-120276](http://www.euractiv.com/fr/opinion/gouvernement-entreprise/article-120276)

<sup>20</sup> En janvier 2004, une Commission, sous la présidence de Maurice Lippens, a été créée pour rédiger un code unique des meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise pour toutes les sociétés cotées en bourse. Ce code, entré en vigueur au 1<sup>er</sup>

à toutes les sociétés cotées en bourse. Il précise que les autres sociétés peuvent également s'en inspirer. 9 principes y sont édictés. L'année suivante, la Bourse de Luxembourg s'en inspirera largement pour formuler ses 10 principes (voir ci-dessous). La CBFA est un des initiateurs du code et contribue au contrôle externe du code. Le respect du code est régi par le principe '*Comply or explain*'.

- ♦ Le **Code Buysse**<sup>21</sup>. Ce code est particulièrement intéressant du fait qu'il est destiné exclusivement aux sociétés non cotées. Il ne contient que des recommandations dépourvues de tout caractère contraignant. Certaines recommandations ne s'adressent qu'aux sociétés à actionnariat familial, certaines uniquement aux petites entreprises. Le code recommande, par exemple, la rédaction d'une charte explicitant la mission de l'entreprise et les rapports entre ses organes, la ratification par l'AG de la nomination de l'administrateur délégué, la rédaction de convention d'actionnaires, .... Il déconseille que le président du conseil soit aussi administrateur délégué.

---

janvier 2005, peut être téléchargé sur le site [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be). Maurice Lippens est depuis 18 ans président du CA du groupe Fortis. L'actualité autour de Fortis a récemment démontré l'importance des questions abordées dans son code. Par exemple en matière de communication, de rémunération des dirigeants (cf. l'article de P. Gérard « Votron sera-t-il le fusible de Fortis ? » dans 'Le Soir du: 11.07.08) ou de séparation des tâches (cf. le dossier dans le 'Trends' du 01.08.08 et l'article intitulé « Votron parti Mittler déchargé...quid de M. Lippens ? »). Voir aussi l'interview d'E. de Keuleneer dans le Trends du 21.08.08 « Le modèle belge de gouvernance n'est pas satisfaisant ».

<sup>21</sup> La Commission Corporate Governance pour les entreprises non cotées (Commission Buysse) est présidée par Paul Buysse, entre autres président du CA de Bekaert. Ce code peut être téléchargé sur le site [www.codebuysse.be](http://www.codebuysse.be).

- ♦ Bien que les principales institutions financières belges disposent déjà d'une charte de gouvernance d'entreprise du type 'Lippens' accessible au public, la CBFA a demandé que les principales banques rédigent un '*Mémoire de bonne gouvernance*'<sup>22</sup> destiné spécifiquement à la CBFA et ajoutant à la bonne gouvernance une dimension prudentielle. Ce Mémoire doit s'articuler autour de 10 principes généraux dégagés par la CBFA, sur base d'une large consultation faite en 2006. La CBFA examine actuellement les quelques projets 'phares' afin d'en dégager des '*best practices*' qui seront alors appelées à être généralisées auprès de l'ensemble des acteurs financiers belges. D'autres régulateurs pourraient être tentés par une démarche similaire.

Chez nous, au Grand Duché.

A. La législation est, à ce jour, restée discrète en la matière.

Cette discrétion est probablement due à 5 facteurs<sup>23</sup> :

1.- Le droit luxembourgeois des sociétés (loi du 10 août 1915, telle que modifiée)

Le CA y est consacré comme organe clé disposant de pouvoirs très étendus. Il fonctionne de façon collégiale. Lorsque le CA délègue une partie de ses pouvoirs à un (ou plusieurs) administrateur délégué, celui-ci doit rendre compte de sa gestion au CA.

---

<sup>22</sup> Circulaire PPB-2007-6-CPB-CPA du 30 mars 2007 ; voir aussi la 'feedback statement de la CBFA sur la consultation « Bonne gouvernance pour les établissements financiers ». Disponibles sur le site [www.cbfa.be](http://www.cbfa.be).

<sup>23</sup> Facteurs cités d'une part dans 'Les banquiers luxembourgeois et le Corporate Governance', M.-P. Gillen-Snyers, Recueil de Doctrine, 2004, p.1115, ALJB et, d'autre part dans le Précis de droit des sociétés, A.Steichen.

D'autres pays, tels que la France, l'Allemagne, les Pays Bas promeuvent d'avantage une organisation basée sur une répartition des rôles entre un organe de gestion (directoire, Vorstand) et un organe de supervision de ce directoire (conseil de surveillance, Aufsichtsrat). En 2006, cette possibilité a aussi été introduite dans la législation luxembourgeoise (voir ci-dessous).

Les fonctions de gestion (par les administrateurs délégués<sup>24</sup>) sont néanmoins distinctes de celles de contrôle (par les autres administrateurs, 'non executive directors'). Deux des principes fondamentaux de gouvernance d'entreprise, la dualité et la collégialité des pouvoirs, sont donc déjà rencontrés.

2.- L'actionnariat des sociétés luxembourgeoises est rarement dilué dans un large public. Au contraire, rares sont les sociétés luxembourgeoises qui n'ont pas une société mère qui décide de la composition du CA, qui impose sa stratégie et qui contrôle la gestion de la filiale luxembourgeoise.

3.- Les sociétés luxembourgeoises relevant du secteur financier font déjà l'objet d'une réglementation plus détaillée aux travers de nombreuses circulaires.

4.- La 'soft law' est, au Luxembourg, souvent préférée à la législation contraignante. Elle permet en effet une adaptation souple et rapide aux nombreuses évolutions de la vie des affaires et des pratiques juridiques. Des règles flexibles en matière de gouvernance d'entreprise permettront en outre de tenir compte des spécificités liées à la structure de l'actionnariat, au domaine d'activité et à la taille de chaque société.

5.- Souvent, avant d'emboîter le pas aux pays voisins, le Luxembourg aime, en matière législative, observer préalablement les précurseurs, afin d'éviter au mieux certains

<sup>24</sup> Administrateurs délégués ou 'executive directors', auxquels la gestion journalière a été déléguée.

excès et écueils et opter pour la voie la plus pragmatique. Il est probable que le Luxembourg attende la publication d'une directive européenne avant de franchir le pas législatif<sup>25</sup>.

### B. Principes de la Bourse de Luxembourg pour les sociétés cotées.

Les sociétés cotées à Luxembourg sont soumises à 10 principes édictés en 2006 par la bourse de Luxembourg<sup>26</sup>. Ils sont basés sur le principe 'Comply or explain'. Ils cherchent à refléter la pratique internationale.

Ces 10 principes se déclinent à leur tour chacun en diverses recommandations et lignes de conduite.

1. Régime de gouvernance d'entreprise : la société adopte un régime de gouvernance d'entreprise clair et transparent, auquel elle assure une publicité adéquate.
2. Mission du CA : le CA est en charge de la gestion de la société, il agit dans l'intérêt social et défend l'intérêt commun des actionnaires, en veillant au développement durable de la société. Il agit de manière collégiale et avisée.
3. Composition du CA et comités spécialisés : le CA est composé de manière équilibrée afin qu'il puisse prendre des décisions avisées. Il veille à instaurer les comités spécialisés nécessaires au bon accomplissement de sa mission.

<sup>25</sup> Notons, par exemple, la nécessité de traduire en législation nationale, d'ici le 3 août 2009, la directive 2007/36/EC votée en juillet 2007 sur l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées. Cette directive a pour objectif un traitement égal entre actionnaires par un accès en temps utile à toute l'information soumise à l'AG, par un exercice facilité du droit de vote (par procuration), le droit de mettre des points à l'agenda, de poser des questions et de connaître le résultat des votes.

<sup>26</sup> Ces 10 principes sont accessibles via le site [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu).

4. Nomination des administrateurs et des membres de la Direction : la société instaure une procédure formelle de nomination des administrateurs et des membres de la Direction.
5. Conflits d'intérêts : les administrateurs prennent leurs décisions dans l'intérêt de la société et s'abstiennent de participer à toute délibération ou décision soulevant un conflit entre leurs intérêts personnels et ceux de la société ou une société contrôlée par celle-ci.
6. Évaluation du fonctionnement du CA : le CA évalue régulièrement son mode de fonctionnement et ses relations avec la Direction.
7. Structure de la Direction : le CA met en place une structure de Direction efficace. Il définit de façon claire les attributions de la Direction et lui délègue les pouvoirs nécessaires au bon accomplissement de celles-ci.
8. Politique de rémunération : la société s'assure le concours d'administrateurs et de membres de Direction de qualité à travers une politique de rémunération adaptée et conforme aux intérêts à long terme de la société.
9. Reporting financier, contrôle interne et gestion des risques : le CA arrête des règles rigoureuses en matière de reporting financier, de contrôle interne et de gestion des risques visant à protéger les intérêts de la société.
10. Actionnaires : la société respecte les droits de ses actionnaires et leur assure un traitement égal. La société définit une politique de communication active à l'égard des actionnaires.

### C. Notre rôle en tant que Compliance Officer – Conclusion.

*‘La fonction compliance a pour objet de protéger l'établissement de tout préjudice qui pourrait résulter de normes en vigueur, et*

*contribue au sens large à la gestion des risques qui en découlent. Le risque de réputation résultant éventuellement de l'absence totale de politique en la matière, se doit d'être au cœur des préoccupations du compliance officer.*<sup>27</sup>

De la gestion des *risques* à la gestion des *opportunités*, il n'y a qu'un pas ... qu'un compliance officer, mieux que quiconque, est à même de franchir.

La gouvernance d'entreprise recouvre assurément des domaines qui sortent de la sphère de la compliance. Toutefois plusieurs thèmes essentiels à la bonne gouvernance sont du ressort privilégié de la fonction compliance : les règles visant à éviter et à gérer les conflits d'intérêts, les règles en matière de transactions personnelles, de transparence, de *whistleblowing* et de déontologie en sont de bons exemples.

Une bonne gouvernance d'entreprise n'est pas réservée aux seules sociétés cotées en bourse. Le rôle public et crucial que jouent dans l'économie les établissements financiers, en particulier face aux épargnants, nécessite que ces établissements soient particulièrement bien gérés, que leurs pratiques soient intègres. Dans ce contexte, une bonne gouvernance est non seulement dans l'intérêt de leur propre gestion, mais est aussi essentielle pour maintenir la confiance du public, de la clientèle et de l'ensemble des acteurs du marché.

Un pas significatif pour étendre les principes de bonne gouvernance à l'ensemble des établissements financiers a été franchi en ce sens en Belgique, par la CBFA. Ce ne sera certainement pas le dernier.

En tant que spécialiste des chartes, codes de bonne conduite et autres '*soft laws*', le Compliance Officer nous semble idéalement placé pour apporter, aux côtés du département

<sup>27</sup> N. Carabin 'La manière dont nous investissons crée le monde dans lequel nous vivons' dans le Bulletin de l'ALCO n°8, en référence à la circulaire CSSF 04/155 §3.

juridique, ses conseils, son expérience et son approche. Il a pour rôle de réduire les risques de l'activité et, surtout, de saisir davantage les opportunités, y compris celle d'améliorer l'image de l'entreprise auprès des investisseurs et clients.

Le compliance officer peut agir dans les matières qui lui sont chères, au travers des chartes, codes de bonne conduite et autres règlements internes. Il est également souhaitable que le compliance officer puisse donner son avis lors de modifications statutaires ou de la rédaction des règlements internes des CA et autres comités clés.

Enfin, les rapports annuels et autres publications périodiques sont essentiels en matière de communication : à l'instar de ce qui se fait dans des pays voisins, rien n'empêche les entreprises luxembourgeoises d'y consacrer un espace à la gouvernance d'entreprise.

La gouvernance d'entreprise est une matière en pleine évolution. Plutôt que d'attendre la publication de nouvelles directives, lois ou circulaires ou de se voir imposer l'application d'une charte de la maison-mère, le compliance officer a tout intérêt à être proactif. Il peut ainsi amener son entreprise à anticiper les exigences et pratiques à venir. Et d'adapter ses règles de fonctionnement internes progressivement, à chaque fois qu'une occasion se présente à lui.

Saisir les opportunités qu'offre la gouvernance d'entreprise est compatible avec la recherche d'une meilleure rentabilité à moyen et long terme. C'est un des éléments essentiels au développement durable de l'entreprise.

### D. Pour en savoir plus.

#### 1. Législation : Quels sont les lois et circulaires apportant des exigences en matière de gouvernance d'entreprise?

Nous ne citerons ci-dessous que quelques exemples, dont certains sont extraits de l'article de M.-P. Gillen – Snyers '*Les banquiers luxembourgeois et le corporate governance*', vers lequel nous renvoyons le lecteur.

- La loi du 10 août 1915 sur les **sociétés commerciales** (telle que modifiée au fil du temps) est, comme mentionné ci-dessus, la loi qui nous apporte le plus de règles en matière d'organisation, gestion et contrôle des sociétés. Le rôle du réviseur externe, le fonctionnement des différents organes de la société, la protection des actionnaires minoritaires y sont, entre autres, abordés.

- La loi du 4 décembre 1992 détermine les exigences de publicité des acquisitions et cessions de participation importantes dans des sociétés cotées.

- La loi du 25 août 2006 qui modifie la loi de 1915 en y ajoutant entre autres les possibilités de confier la gestion des S.A. non seulement à un CA, mais aussi à un **directoire** surveillé par un **conseil de surveillance** ou encore par un administrateur unique. Ces possibilités permettent de mieux marquer le principe de dualisme évoqué ci-dessus.

- La loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de **transparence** sur les émetteurs de valeurs mobilières. Cette loi détermine entre autres les obligations de publicité des rapports financiers semestriels et annuels.

Certaines lois, ainsi que des circulaires, limitent leurs champs d'actions aux sociétés relevant du secteur financier.

- La loi du 17 juin 1992 impose la publicité (via l'annexe aux comptes annuels) des rémunérations et avantages alloués aux administrateurs et dirigeants.

- La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier exige l'honorabilité professionnelle



pour les actionnaires et les membres des organes d'administration, de gestion, de surveillance des établissements de crédit. La gestion d'un établissement de crédit doit être assurée par au moins 2 personnes (règle 'des quatre yeux'). Cette gestion est exercée de façon collégiale.

- La prise en charge de la responsabilité de certaines fonctions par un dirigeant nommément désigné est exigée par différentes circulaires: organisation et contrôle interne de l'activité de marché (93/101), lutte AML (05/211), traitement des plaintes, organisation administrative et comptable (96/126), contrôle (interne) des comptes (98/143), la fonction compliance (04/155), ...

- La circulaire CSSF 01/027 sur la mission des réviseurs d'entreprises impose la mention des caractéristiques des comités internes (comité d'audit, de rémunération, de nomination, ...) dans les comptes-rendus analytiques établis annuellement par les réviseurs externes.

- La circulaire CSSF 08/337 sur la transparence complète la loi sur la transparence mentionnée ci-dessus.

### 2. Articles, doctrine etc.

---

- Les banquiers luxembourgeois et le Corporate Governance, M.-P. Gillen-Snyers., Droit bancaire et financier à Luxembourg - Recueil de Doctrine, 2004, p.1115, ALJB.
- Gouvernance d'Entreprise – Les 10 principes de gouvernance d'entreprise de la Bourse de Luxembourg, avril 2006, disponibles sur le site [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu).
- Communication de la commission au conseil et au parlement européen sur la Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'union européenne – Un plan pour avancer (disponible sur le site [curia.europa.eu](http://curia.europa.eu))
- *Feedback Statement* de la CBFA sur la consultation bonne gouvernance pour les établissements financiers et circulaire PPB

-2007-6-CPB-CPA (disponibles sur le site [www.cbfa.be](http://www.cbfa.be))

- A. Steichen, Précis de droit des sociétés, Éditions Saint Paul.

Charles van Doorslaer  
Conseil Compliance  
KBL European Private Bankers



## Questions d'intérêt général et dialogue avec les membres

**1) La circulaire 04/155 spécifie que la fonction compliance doit identifier les risques de compliance auxquels la banque est exposée dans le cadre de ses activités. Certains auditeurs demandent une matrice assez détaillée de ces risques. L'ALCO a-t-elle émis des recommandations en ce qui concerne la mise en pratique de cette demande?**

L'identification des risques de Compliance est en effet l'une des missions entrant explicitement dans le champ d'intervention du Compliance Officer tel que précisé dans la circulaire CSSF 2004/155. Cette même circulaire définit le risque de Compliance comme "le risque de préjudices qu'un établissement peut subir suite au fait que ses activités ne sont pas exercées conformément aux normes en vigueur", sachant qu'il faut entendre par normes en vigueur "toutes les règles auxquelles l'établissement est soumis dans l'exercice de ses activités dans les différents marchés, notamment:

1. - les lois, règlements et circulaires régissant l'accès au secteur financier et l'exercice des activités bancaires et/ou de professionnel du secteur financier;
2. - les lois et circulaires traitant des obligations professionnelles, c'est-à-dire les règles de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme ainsi que les règles de conduite du secteur financier (en vue d'éviter par exemple les délits d'initiés et la manipulation de cours) et de protection des investisseurs.

Pour les besoins de l'évaluation du risque de Compliance et afin de déterminer le périmètre de la fonction Compliance, les codes de conduite ou de déontologie internes ainsi que

les codes d'associations professionnelles et de marchés financiers (bourses ou autres marchés réglementés) sont à considérer également. "

Pour établir une matrice des risques de Compliance, il convient dès lors de relever les différentes obligations prévues par les législations et réglementations susmentionnées, et d'en déceler les contrôles clés à réaliser en fonction de vos activités. Une fois ces obligations énumérées, les contrôles de Compliance (de 3ième niveau) doivent être instaurés et calibrés (fréquence, étendue de l'univers de contrôle,...) en tenant compte des contrôles existants de 1er et de 2nd niveaux dans votre établissement.

Cette matrice peut ensuite aisément être mise à jour via l'exercice d'une veille réglementaire (pour cela, l'abonnement à la CSSF donnant accès aux nouvelles circulaires ainsi qu'aux bulletins, et les newsletters publiées par l'ABBL sont notamment de bons canaux d'informations) et l'implication de la Compliance dans le lancement de nouvelles activités, nouveaux produits,... (ce qui permet une identification ad-hoc des risques Compliance). La communication permanente avec d'autres fonctions impliquées dans la gestion et le contrôle des risques, telles que le Risk Management, les équipes de Contrôle Interne et l'Audit Interne permettra également de s'assurer de l'adéquation de cette matrice des risques et des contrôles de Compliance mis en place, et le cas échéant d'y apporter les adaptations utiles.

### **2) Une banque dépositaire d'OPC doit-elle, dans le cadre de ses obligations de KYC, effectuer une (customer) due diligence AML sur les brokers auprès desquels les OPC ont ouvert des comptes pour l'exécution des opérations d'asset management ?**

En examinant la législation en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, on constate que dans pour les fonds d'investissements (OPC), le cadre réglementaire suivant est d'application :

1. La loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, telle que modifiée par la loi du 17 juillet 2008, impose aux établissements de crédits et professionnels du secteur financier l'obligation de connaître leurs clients.
2. La circulaire CSSF 05/211 du 13 octobre 2005 précise que « les OPC qui commercialisent eux-mêmes leurs parts, c'est-à-dire qui ont un contact direct avec les investisseurs, dans la mesure où ils exercent des activités de commercialisation de leurs parts sans passer par l'intermédiaire d'autres professionnels » tombent également sous le champ d'application de la loi du 12 novembre 2004. Ces OPC ont également la possibilité de déléguer l'exécution matérielle des obligations d'identification à établissements de crédit ou autres professionnels du secteur financier (PSF) agréés ou autorisés à exercer leur activité au Luxembourg en vertu de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Cette délégation est en général faite à l'agent de transfert de l'OPC ou à un distributeur agréé

Une banque dépositaire d'un OPC est un établissement de crédit qui tombe sous

l'application de la loi anti-blanchiment, l'OPC étant le client de la banque dépositaire. La responsabilité de la banque dépositaire est d'identifier son client (l'OPC) ou, pour l'agent de transfert en cas de délégation, d'identifier le client de l'OPC, c'est-à-dire l'investisseur. Le document « Practices and Recommendations aimed at preventing the use of the Luxembourg fund industry for the purpose of money laundering and terrorist financing » émis conjointement par l'ABBL, l'ALCO et l'ALFI clarifie également qu'un dépositaire uniquement en charge de la garde des actifs d'un fonds et n'assurant pas la fonction d'agent de transfert n'a pas de responsabilité d'identification des investisseurs de l'OPC.

La définition d'un « broker » (ou courtier en français) est la suivante : « Intervenant sur les marchés organisés, le broker est un intermédiaire financier chargé de mettre en relation les prêteurs et les emprunteurs. Pour les titres il agit sur le marché primaire en garantissant la bonne fin d'une émission, mais également sur le marché secondaire en continuant de mettre en contact les différents intervenants » (source : actufinance.fr).

Un broker n'est donc ni un client de la banque dépositaire, ni du fonds d'investissement et par conséquent il n'y a aucune obligation d'identification du broker en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme par la banque dépositaire ou par l'OPC.

Par contre, le broker ayant l'OPC comme client, il est tenu de procéder à l'identification de ce dernier.

### **Le groupe de travail 33 "Réponses aux questions des membres"**

## Vie associative

### VIE ASSOCIATIVE

### ASSOCIATION ACTIVITIES

#### GROUPES DE TRAVAIL ACTUELS

#### CURRENT WORKING GROUPS

#### Groupe de travail 16

##### Commission permanente juridique et relations publiques

Responsables Claudine FRUTSAERT  
Téléphone (+352) 44 24 24 43 15  
[claudine.frutsaert@axa.lu](mailto:claudine.frutsaert@axa.lu)

Patrick SCHOTT  
Téléphone (+352) 46 71 71 400  
[pschott@pictet.com](mailto:pschott@pictet.com)

#### Groupe de travail 21

##### Interprétation pratique des restrictions d'investissements des fonds

Responsable Tim WINFIELD  
Téléphone (+352) 34 10 23 85  
[tim.winfield@jpmorganfleming.com](mailto:tim.winfield@jpmorganfleming.com)

#### Groupe de travail 27

##### Formations IFBL

Coordinateur Jean-Noël LEQUEUE  
Téléphone (+352) 62 11 94 941  
[icesa@pt.lu](mailto:icesa@pt.lu)

#### Groupe de travail 29

##### Abus de marché

Coordinateur Cyril MATTHIEU  
Téléphone (+352) 40 46 46 400  
[cyrilmatthieu@lu.hsbc.com](mailto:cyrilmatthieu@lu.hsbc.com)

#### Groupe de travail 30

##### Domiciliation de sociétés

Coordinateur Sophie RASE  
Téléphone (+352) 40 25 05 408  
[sophie.rase@maitlandgroup.com](mailto:sophie.rase@maitlandgroup.com)

#### Groupe de travail 33

##### Réponses aux questions des membres

Coordinateur Philippe SCHNEIDER  
Téléphone (+352) 45 14 14 299  
[philippe.schneider@citi.com](mailto:philippe.schneider@citi.com)

#### Working group 16

##### Legal and public relations

Owners Claudine FRUTSAERT  
Telephone (+352) 44 24 24 43 15  
[claudine.frutsaert@axa.lu](mailto:claudine.frutsaert@axa.lu)

Patrick SCHOTT  
Téléphone (+352) 46 71 71 400  
[pschott@pictet.com](mailto:pschott@pictet.com)

#### Working group 21

##### Practical interpretation of fund investment restrictions

Owner Tim WINFIELD  
Telephone (+352) 34 10 23 85  
[tim.winfield@jpmorganfleming.com](mailto:tim.winfield@jpmorganfleming.com)

#### Working group 27

##### Training IFBL

Coordinator Jean-Noël LEQUEUE  
Telephone (+352) 62 11 94 941  
[icesa@pt.lu](mailto:icesa@pt.lu)

#### Working group 29

##### Market abuse

Coordinator Cyril MATTHIEU  
Telephone (+352) 40 46 46 400  
[cyrilmatthieu@lu.hsbc.com](mailto:cyrilmatthieu@lu.hsbc.com)

#### Working group 30

##### Domiciliary agents

Coordinator Sophie RASE  
Telephone (+352) 40 25 05 408  
[sophie.rase@maitlandgroup.com](mailto:sophie.rase@maitlandgroup.com)

#### Working group 33

##### Answers to questions of members

Coordinator Philippe SCHNEIDER  
Telephone (+352) 45 14 14 299  
[philippe.schneider@citi.com](mailto:philippe.schneider@citi.com)

## Responsable internet:

Olivier GILSON  
Téléphone +352 48 48 80 51 08  
[olivier.gilson@efa.eu](mailto:olivier.gilson@efa.eu)

## Coordinateur groupes de travail:

Jean-Noël LEQUEUE  
Téléphone (+352) 62 11 94 941  
[icesa@pt.lu](mailto:icesa@pt.lu)

### MEMBRES ET VIE ASSOCIATIVE:

#### Nombre de membres (au 26/09/2008):

Banques	173
Fonds	80
Fonds / Banques	32
Assurances	44
Consultants / Réviseurs	34
Admin. et domiciliation de sociétés	15
Avocats	6
PSF	26
Gestion de fortune	4
Autres	5
Effectif total:	419
Membres effectifs	349
Membres d'honneur	70
Effectif total:	419

### MEMBERS AND ASSOCIATION ACTIVITIES:

#### Number of members (as per 26/09/2008):

Banking sector	173
Funds sector	80
Funds / Banking sector	32
Insurance sector	44
Consultants / Auditors	34
Admin. and company domiciliation	15
Law firms	6
SFP	26
Asset management	4
Other	5
Total number:	419
Active members	349
Honorary members	70
Total number:	419

### Réunions et activités:

Mensuellement	Réunions du conseil d'administration
1 / 2 x par an	Réunions plénières
2 / 3 x par an	Rencontres informelles autour d'un thème

### Meetings and activities:

Monthly	Board meetings
1 / 2 x per year	Plenary assemblies
2 / 3 x per year	Informal meetings on a subject

---

**Conseil d'administration:**

---

Jean-Marie LEGENDRE	Président
Claudine FRUTSAERT	Vice-Présidente - Assurances
Alain HONDEQUIN	Vice-Président - Banques
Patrick WATELET	Vice-Président - Fonds
Valerie ALEZINE	Trésorier
Sundhevy GOÏOT	Administrateur
Jean-Noël LEQUEUE	Administrateur
Patrick CHILLET	Conseiller
Karine VILRET-HUOT	Conseiller
Vincent SALZINGER	Conseiller
Tim WINFIELD	Conseiller

---

**Secrétariat de l'ALCO:**

---

Laurence THILMANY-INCOURT  
[secretariat@alco.lu](mailto:secretariat@alco.lu)  
B.P. 13 L-2010 Luxembourg

---

**Secrétariat du Président:**

---

Solyane LORKOVIC  
Téléphone (+352) 24 67 26 12  
Fax (+352) 24 67 81 37  
[solyane.lorkovic@ca-luxembourg.com](mailto:solyane.lorkovic@ca-luxembourg.com)

---

**Secrétariat du Bulletin:**

---

Laurence THILMANY-INCOURT  
[secretariat@alco.lu](mailto:secretariat@alco.lu)  
B.P. 13 L-2010 Luxembourg

---

**Comité de rédaction:**

---

Claudine FRUTSAERT (responsable), Marie BOURLOND, Carine VAN MULDER, Sophie PIROTTE, Leen BOM, Jean-Marie LEGENDRE, Philippe SCHNEIDER, Patrick SCHOTT

---

Visitez notre site: [www.alco.lu](http://www.alco.lu)

---