

A V I S

**de la Chambre des Fonctionnaires
et Employés publics**

sur

le projet de loi

**relative à la surveillance des marchés d'actifs finan-
ciers**

Par dépêche du 4 juillet 1996, Monsieur le Ministre des Finances a demandé l'avis de la Chambre des Fonctionnaires et Employés publics sur le projet de loi spécifié à l'intitulé.

La loi du 21 septembre 1990 avait mis à jour la législation nationale relative à la surveillance du secteur financier et des bourses. Depuis lors, la directive 93/22/CEE du 10 mai 1993 oblige les Etats membres de l'Union Européenne à établir, à partir du 1er janvier 1996, le contrôle des entreprises d'investissement, ceci "*aux fins d'assurer la protection des investisseurs et la stabilité du système financier*". Alors que la plupart des nouvelles dispositions de cette directive tombent sous la compétence de l'IML, les articles 15, 16, 20 et 21 concernent le Commissariat aux bourses en tant qu'ils règlent l'accès des sociétés d'investissement aux "*marchés réglementés*" et le contrôle des transactions qu'elles effectuent, en bourse ou hors bourse, sur des titres cotés dans l'espace économique européen. Le projet de loi sous avis - que le Gouvernement a d'ailleurs mis sur le chemin des instances avec une année de retard (cf. article 31 de la directive: "*Les Etats membres adoptent au plus tard le 1er juillet 1995 les dispositions ... nécessaires pour se conformer à la présente directive. Ces dispositions entrent en vigueur au plus tard le 31 décembre 1995*") - a donc pour objet essentiel d'adapter la législation boursière luxembourgeoise aux nouvelles règles communautaires.

Le Gouvernement entend cependant profiter de cette occasion pour modifier le statut du Commissariat aux bourses, créé il y a six ans par la loi précitée du 21 septembre 1990.

Le premier volet du projet de loi sous avis, concernant la transposition en droit interne des nouvelles dispositions communautaires, n'appelle pas de remarque, puisqu'il ne s'agit que de copier des textes dûment discutés et arrêtés au niveau communautaire et adoptés par le Conseil des ministres compétents.

Le second volet cependant, relatif au statut du Commissariat aux bourses, suscite les commentaires qui suivent.

Sous le régime de l'ancienne loi du 30 décembre 1927 concernant la création d'une Bourse de commerce, le Gouvernement faisait surveiller les activités de celle-ci par un fonctionnaire de la carrière supérieure chargé accessoirement de la mission de "*Commissaire du Gouvernement près la Bourse de Luxembourg*". La loi de 1990, remplaçant celle de 1927, a institué, pour des raisons amplement motivées et acceptées à l'époque, un "*Commissariat aux bourses*", doté d'un cadre propre (carrières de l'attaché, du rédacteur et de l'expéditionnaire) et devant remplir ses missions sous la direction du commissaire et sous l'autorité du Ministre des Finances.

Aux termes de l'article 1er, paragraphe (2), lettre b) de la loi actuelle (de 1990), le Commissariat aux bourses a pour mission, entre autres, "*de suivre les dossiers et de participer aux négociations relatifs aux problèmes boursiers sur le plan communautaire et international*". Suivant les notes figurant sur la directive 93/22, ses travaux préparatoires ont débuté dès avant 1989, la Commission ayant publié sa proposition y relative le 22 février 1989. Le Gouvernement a donc dû être au courant depuis des années des nouvelles obligations que le Commissariat aux bourses aurait à remplir à partir de l'adoption de la directive ainsi que du volume de travail que ces obligations occasionneraient. La question se pose dès lors pourquoi il n'a pas été profité de la mise à jour de la loi en 1990 pour doter le Commissariat des moyens adéquats le mettant à même de mener à bien les quelques nouvelles tâches lui incombant à partir de janvier 1996.

Quoi qu'il en soit, le Gouvernement, quant à lui, estime que la bonne solution pour rendre le Commissariat efficace consiste à le détacher

de l'administration centrale et à lui conférer le statut d'un établissement public autonome, à l'instar de ce qui serait le cas dans la plupart des pays disposant d'une surveillance boursière. Il argumente en outre que l'équité commanderait d'organiser le Commissariat aux bourses de la même manière que les deux organismes avec lesquels il se partage la surveillance de la place financière, à savoir l'IML et le Commissariat aux assurances.

Dans ce contexte, la Chambre des Fonctionnaires et Employés publics se doit de répéter certaines remarques qu'elle a déjà présentées à d'itératives reprises, mais qui sont systématiquement ignorées.

Sans vouloir s'opposer par principe au changement de statut prévu, la Chambre doit ainsi constater que la transformation d'administrations ou de services étatiques en établissements publics devient une mode (IML, BCEE, P. et T., HNP). Elle reste d'avis que les buts essentiels prétextés dans la plupart des cas pourraient également être atteints par d'autres moyens. Ainsi, au niveau de la gestion du personnel, il y a la possibilité du recours à des dispositions en vigueur, comme notamment celles relatives au changement d'administration ou au détachement.

Par ailleurs, la Chambre des Fonctionnaires et Employés publics s'est toujours demandé si le recours aux principes de gestion "*privés*" se justifie dans le cas où l'établissement en question n'a pas pour mission essentielle de poursuivre des buts commerciaux, comme une banque, ou la poste.

Enfin, la Chambre doit constater, une fois de plus, qu'à chaque création d'un nouvel établissement public, le Gouvernement propose une autre structure. Tout en étant consciente du fait que la mission spécifique d'un établissement public peut influencer sur son organisation, la Chambre estime néanmoins qu'une ligne générale en la matière devrait enfin être observée, notamment en ce qui concerne la composition du conseil d'administration ainsi que celle de l'organe exécutif.

Le projet propose de doter le Commissariat aux bourses:

- d'un conseil (*d'administration*) de 5 membres (*3 représentants du Gouvernement et 2 représentants respectivement des bourses et des professionnels du secteur financier*);

- d'une direction de 3 membres, décidant en collège;
- d'un cadre du personnel comprenant des agents des carrières de l'attaché, du rédacteur et de l'expéditionnaire - cadre qui serait numériquement fixé par règlement grand-ducal - ainsi que des employés, des stagiaires et des ouvriers.

Les membres de la direction et le personnel du cadre garderaient le statut de fonctionnaires de l'Etat, sauf que "*des indemnités spéciales non pensionnables (pourraient) être accordées aux agents disposant d'une formation spéciale ou exerçant des fonctions importantes nettement spécifiées*". Le paiement des traitements, indemnités et pensions serait à charge du Commissariat, qui récupérerait la contrepartie des frais du personnel et des frais de fonctionnement moyennant des taxes à payer par les bourses et les entreprises d'investissement tombant sous sa surveillance. Le montant de ces taxes serait fixé par règlement grand-ducal.

La Chambre des Fonctionnaires et Employés publics est d'avis que ce volet du projet de loi soulève des questions de principe. Au lieu de doter rapidement le Commissariat aux bourses des moyens qu'il lui faut pour remplir ses nouvelles missions d'enregistrement et de contrôle des transactions de titres cotés, on propose en effet de le coiffer d'une structure surfaite qui risque d'entraîner une augmentation des frais de fonctionnement à supporter par les établissements contrôlés.

A ce sujet, il faut se rendre à l'évidence que - si les "*frais de visa*" de Luxembourg ne restent pas compétitifs par rapport à ceux des autres places financières européennes - les sociétés boursières et les entreprises d'investissement n'auraient aucune difficulté ni aucune inhibition à établir leur siège ailleurs, diminuant d'autant l'importance de notre place financière. Selon une étude récente, une société d'une capitalisation boursière d'un milliard de francs paie (frais de cotation et frais de visa) par an:

151.200 F	à Amsterdam
200.000 F	à Luxembourg
257.500 F	à Francfort
483.000 F	à Londres
490.000 F	à Paris.

(source: L'ECHO, 13.12.95)

Au fond, la politique financière est décidée par des directives communautaires, préparées au niveau de la Commission, en collaboration avec les représentants des ministères nationaux compétents, et adoptées par le Conseil. Le Commissariat aux bourses est donc l'organe national d'exécution de dispositions légales et réglementaires encadrant les marchés financiers, de sorte que la Chambre est à se demander si la réforme des structures du Commissariat, c'est-à-dire sa transformation en un établissement public autonome, est vraiment nécessaire.

Si besoin était de procéder à la rationalisation des services de contrôle du secteur financier, dans l'esprit de la "*réforme administrative*", on aurait pu envisager une tout autre approche.

En effet, l'enchevêtrement des structures de contrôle de la place financière est tel qu'une réorganisation s'impose. L'IML par exemple joue à la fois le rôle de banque centrale et celui de contrôle bancaire, cumul qui est contraire au sain principe de la séparation des pouvoirs. Il importe donc de séparer rapidement ces deux fonctions. Alors la question se pose s'il n'est pas opportun et rationnel de réunir à la fois le contrôle bancaire, celui des assurances et celui des activités boursières sous une seule et même autorité, comme la Chambre des Fonctionnaires et Employés publics l'a d'ailleurs déjà proposé, notamment dans son avis n° A-1323 du 6 novembre 1995 sur le projet de loi portant modification des lois relatives à l'IML et au statut monétaire du Grand-Duché de Luxembourg. D'ailleurs, le triple contrôle et le cumul de trois taxes de visa dans le chef de certaines entreprises augmentent le risque d'émigration de celles-ci.

Une remarque s'impose finalement pour ce qui est du contrôle pratique des opérations boursières. Etant donné que la Bourse de Luxembourg gère à la fois toutes les informations sur les activités boursières se déroulant sur la place financière et dispose à cet effet de l'infrastructure et de l'expérience nécessaires, la Chambre est à se demander s'il ne serait pas indiqué de permettre au Commissariat d'avoir accès à la banque de données mise en place par la Bourse - société concessionnée par l'Etat - au lieu d'en créer une nouvelle, comportant exactement les mêmes renseignements, pour éviter ainsi un double emploi onéreux et objectivement superfétatoire.

En conclusion, la Chambre des Fonctionnaires et Employés publics recommande:

- de revoir les structures du contrôle de la place financière en vue de leur refonte en un organisme unique,
- de doter celui-ci des moyens requis pour l'exécution de ses missions,
- de confirmer l'IML dans son rôle de banque centrale et de le libérer de sa fonction de contrôle bancaire.

Ainsi délibéré en séance plénière le 5 novembre 1996.

Le Secrétaire,

G. MULLER

Le Président,

J. DALEIDEN