

La Revue

de l'Autorité de contrôle prudentiel



FOCUS

▶ **Le crowdfunding**

▶ **Analyse du risque de contrepartie de la réassurance pour les assureurs français**

ANALYSES

▶ **Point sur l'Union bancaire : retour sur la conférence de l'ACP du 14 juin 2013**

SOMMAIRE

ACTUALITÉS

- Présentation du rapport d'activité 2012 de l'ACP à la presse P. 4
- Le recouvrement par voie de droit P. 4
- Conférence de l'ACP du 14 juin dernier P. 5
- Clause de revalorisation *post mortem* des contrats d'assurance vie : l'ACP dresse un premier bilan de son action P. 5

FOCUS

- Le *shadow banking*
(synthèse du *Débats économiques et financiers* n° 3) P. 6
- Analyse du risque de contrepartie de la réassurance pour les assureurs français
(synthèse du *Débats économiques et financiers* n° 4) P. 7
- Le *crowdfunding* P. 8

ACTIVITÉS DU COLLÈGE

- Agréments et retraits d'agréments devenus définitifs au cours des mois d'avril et de mai 2013 P. 9
- Liste du registre officiel du 10 avril au 7 juin 2013 P. 9

PROTECTION DE LA CLIENTÈLE

- L'ACP a enquêté sur l'assurance des téléphones mobiles P. 10
- Les délégations : un contrôle nécessaire pour la protection des assurés P. 11

ANALYSES

- Point sur l'Union bancaire : retour sur la conférence de l'ACP du 14 juin 2013 P. 12
- Point sur le « paquet CRD 4 » P. 14

ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES

- Principaux textes parus au JO depuis le 29 mars 2013 P. 15



La Revue de l'ACP, magazine bimestriel réalisé par l'Unité Communication de l'ACP – n° 13 – juin - juillet 2013 – 61 rue Taitbout 75009 Paris • Directeur de la publication : Fabrice Pesin • Directeur de la rédaction : Geneviève Marc • Ont participé : Yvan Bazouni, Kenza Benqeddi, Michel Bord, Frédérique Chantemargue, Aurore Collombier, Laure Frey, Christian Leboutet, Laurent Mercier, Danièle Nouy, Nicolas Péligny, Olivier Prato, Barbara Souverain-Dez, Santiago Tavoraro, Sandrine Viol • Contact Unité Communication : Tél. : 01 49 95 40 29 • Conception et réalisation : Valérie Cornet • Crédit photo : Jean Derennes / Banque de France - Philippe Jolivel / Banque de France - Rido / Shutterstock - S. John / Shutterstock - iStockphoto / Thinkstock • Impression atelier reprographie ACP

PRÉSENTATION DU RAPPORT D'ACTIVITÉ 2012 À LA PRESSE

Christian Noyer, président de l'ACP et gouverneur de la Banque de France, et **Jean-Philippe Thierry**, vice-président, ont présenté, le 29 mai dernier, le troisième rapport d'activité de l'ACP. Près d'une trentaine de journalistes étaient présents pour assister à l'événement qui se tenait à l'espace conférence de la Banque de France. Dans son discours, Christian Noyer a souligné que le secteur financier français a démontré sa solidité dans des circonstances difficiles. Concernant l'activité de l'ACP, il a attiré l'attention sur les efforts permanents menés afin d'œuvrer au service de la stabilité financière, de la protection de la clientèle et pour porter la voix de la France dans les négociations internationales.

Il a, par ailleurs, rappelé les principaux chiffres relatifs à l'activité de l'Autorité en 2012 : le collège a pris près de **500 décisions** générales ou individuelles ; **860 dossiers d'agrément, d'autorisation et de dirigeants** ont été instruits ; **1 428 établissements** du secteur bancaire ou assurantiel ont vu leur profil de risque analysé en profondeur ; **316 contrôles sur place** étaient en cours ou achevés à fin 2012 (contre 286 en 2011), 237 au titre du contrôle prudentiel et 79 au titre des pratiques commerciales ; plus de **4 030 demandes** écrites de consommateurs ont été traitées ; les services de l'ACP ont participé aux réunions de plus de **210 groupes de travail** européens ou internationaux.



Pour sa part, **Jean-Philippe Thierry**, après avoir évoqué l'état du marché de l'assurance en 2012, a souhaité rappeler que « l'ACP parvient à allier expertise sectorielle et transversalité afin d'adapter son contrôle aux évolutions du monde de l'assurance ».



Le rapport d'activité 2012 est téléchargeable sur le site Internet de l'ACP : www.acp.banque-france.fr

Publication du rapport d'activité 2012 du pôle Assurance Banque Épargne

Danièle Nouy, secrétaire général de l'ACP, **Fabrice Pesin**, secrétaire général adjoint, **Benoît de Juvigny**, secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers (AMF), et **Natalie Lemaire**, directrice en charge des relations avec les épargnants AMF et coordinatrice du pôle commun, présentent à la presse, le 24 juin 2013, le rapport d'activité 2012 du pôle commun aux deux autorités. À compter de cette date, l'intégralité du document sera téléchargeable sur les sites Internet de l'ACP, de l'AMF, ainsi que sur celui du pôle commun **Assurance Banque Épargne Info Service : www.abe-infoservice.fr**

LE RECouvreMENT PAR VOIE DE DROIT

Le budget de l'ACP est, en application du code monétaire et financier, financé par les **contributions versées par les personnes soumises à son contrôle**. Ces contributions sont recouvrées par la Banque de France pour le compte de l'ACP. Néanmoins, lorsque des sommes restent impayées à l'issue du processus de recouvrement amiable, la Banque de France saisit le comptable public en vue de l'émission par celui-ci d'un titre exécutoire recouvré selon les mêmes procédures, sanctions et privilèges que les taxes sur le chiffre d'affaires (article L. 612-20-VIII du code monétaire et financier). À fin 2012, tout en présentant un taux de recouvrement annuel supérieur à 99 %, le montant des créances non encore réglées au titre des années 2010, 2011 et 2012 s'établissait à 3,6 M€ à l'issue du processus

de recouvrement amiable, montant quasi exclusivement dû par des intermédiaires en opérations de banque, en services de paiement et par des courtiers en assurance ou réassurance. Ces deux catégories d'assujettis sont redevables d'une contribution forfaitaire d'un montant de 150 €.

Depuis fin 2012, dans un souci de centralisation et d'harmonisation des démarches, la direction des créances spéciales du Trésor (DCST), rattachée à la direction générale des Finances publiques (DGFIP), a été désignée unique comptable public compétent en matière de recouvrement par voie de droit de la contribution pour frais de contrôle, en lieu et place des différents comptables publics précédemment désignés en fonction de leurs compétences territoriales respectives (décret du 27 décembre 2012 modifiant l'article R. 612-18

du code monétaire et financier).

Dans ce cadre et en application des dispositions de l'article R. 612-18 du code monétaire et financier, une nouvelle convention a été conclue en avril 2013 entre la DGFIP, la Banque de France et l'ACP en vue d'organiser leurs relations en matière de recouvrement par voie de droit de la contribution pour frais de contrôle. La mise en œuvre de cette convention a conduit la Banque de France à transmettre une première série de près de 3 000 contributions impayées à la DCST au cours du 2^e trimestre 2013, après approbation formelle par le collège de l'ACP. Les démarches destinées à procéder au recouvrement de ces contributions ainsi que de la majoration de 5 % mentionnée à l'article 1731 du code général des impôts seront engagées par le comptable public dans les toutes prochaines semaines.

CONFÉRENCE DE L'ACP DU 14 JUIN DERNIER

L'ACP a organisé, le 14 juin 2013, une conférence destinée aux professionnels du marché. Celle-ci s'est tenue, pour la première fois, à la Maison du Barreau et concernait les deux secteurs : banque et assurance.

• **La matinée**, introduite par Danièle Nouy, secrétaire général de l'ACP, était consacrée aux **nouveaux enjeux de l'Union bancaire européenne**. Autour de Frédéric Visnovsky, secrétaire général adjoint et animateur de cette première conférence, les équipes de l'ACP ont abordé des thèmes tels que l'articulation entre les décisions de la Banque centrale européenne (BCE) et celles prises au niveau national, les établissements du secteur bancaire concernés par la supervision directe

de la BCE, le *reporting* ou encore l'organisation opérationnelle de l'Union bancaire (cf. article p. 12).

• **L'après-midi** était plus spécifiquement dédié au secteur de l'assurance.

Avec pour titre « **de Solvabilité I à Solvabilité II** », cette seconde partie a été introduite par Jean-Philippe Thierry, vice-président de l'ACP. Cyril Roux, premier secrétaire adjoint de l'ACP, en était l'animateur. Des représentants des directions du contrôle des assurances de l'ACP sont intervenus sur des sujets tels que la couverture actuelle des engagements réglementés ainsi que la préparation aux futurs états réglementaires.



Les deux conférences étaient retransmises en streaming sur

www.acp.banque-france.fr.

L'ensemble des présentations de la journée est accessible dans la rubrique **Communication > Conférences de l'ACP** du site Internet. **Les vidéos des différentes interventions seront prochainement disponibles.**

CLAUDE DE REVALORISATION *POST MORTEM* DES CONTRATS D'ASSURANCE VIE : L'ACP DRESSE UN PREMIER BILAN DE SON ACTION

Dans le cadre de ses contrôles sur les contrats d'assurance vie non réclamés, **l'ACP a procédé, dans le courant de l'année 2012, à l'analyse des clauses de revalorisation *post mortem* de 61 contrats d'assurance vie** commercialisés par une quarantaine d'organismes d'assurance.

En effet, la loi n° 2007-1775 du 17 décembre 2007 portant sur les contrats d'assurance sur la vie non réclamés prévoit que les contrats d'assurance vie comportant des valeurs de rachat doivent préciser les conditions dans lesquelles, en cas de décès, la revalorisation du capital garanti intervient à compter, au plus tard, du premier anniversaire du décès de l'assuré jusqu'à la réception des pièces permettant le règlement du capital par l'assureur (article L. 132-5 du code des assurances).

Or, l'ACP a constaté que **plusieurs clauses de revalorisation présentaient une rédaction qui n'était pas satisfaisante**.

Elle a ainsi noté que :

- certains contrats intégraient une clause faisant état de conditions de revalorisation difficilement compréhensibles par les clients (par exemple, indexation sur le taux Eonia à partir de formules complexes) ;
- d'autres prévoient que le taux de revalorisation soit arrêté de façon discrétionnaire par l'assureur chaque année, sans

que le souscripteur soit en mesure d'apprécier la teneur de la revalorisation ;

- la date de fin de revalorisation était fixée dans plusieurs contrats en référence à la date de notification du décès et non à celle de la remise de l'ensemble des pièces justificatives ;
- enfin, un contrat limitait la période de revalorisation *post mortem* à une année.

L'ACP a obtenu la mise en conformité de l'ensemble des clauses contractuelles pour lesquelles elle a demandé une régularisation.

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article L. 612-31 du code monétaire et financier, **une mise en demeure a été prononcée à l'encontre d'un organisme** dont un contrat comporte une clause prévoyant une absence de revalorisation. Cette mesure de police administrative a entraîné l'engagement de cet organisme à régulariser les conditions générales du contrat en cause, afin de le mettre en conformité avec l'article L. 132-5 du code des assurances.

L'ACP continuera son analyse des clauses de revalorisation *post mortem* et restera attentive au règlement des contrats d'assurance vie, qu'il s'agisse de l'identification générale des assurés décédés ou de la recherche effective des bénéficiaires.

LE SHADOW BANKING

Le troisième numéro des *Débats économiques et financiers*¹ est consacré aux risques du *shadow banking* en Europe selon le point de vue du superviseur. En voici les principaux enseignements.

Depuis les déclarations du G20 à Séoul en novembre 2010, de nombreuses instances internationales ont affirmé la nécessité de prévenir les risques du *shadow banking* pour l'économie et d'en renforcer la régulation. Le Conseil de la stabilité financière (CSF) a mené une réflexion sur sa définition, mettant en évidence une réalité économique protéiforme et évolutive dont il est difficile de dessiner les frontières : **c'est un système d'intermédiation de crédit auquel concourent des entités et activités extérieures au système bancaire régulé.** Il est caractérisé par des activités de transformation d'échéances et de risque de crédit, fonctions traditionnelles des banques, mais sans être soumis à la réglementation bancaire, ce qui peut dégénérer en situation de crise, imposant alors une intervention du prêteur en dernier ressort en dehors de son domaine d'action habituel. La définition du CSF identifie deux dimensions essentielles du *shadow banking* : il repose non seulement sur des **entités** – ayant recours à la collecte de fonds aux caractéristiques de dépôts, à la transformation de maturité et de liquidité, au transfert de risque de crédit et au levier financier, mais aussi sur des **activités** – incluant la titrisation, les prêts de titres et les opérations de pension.

Certes, le développement du *shadow banking* répond en partie à un besoin des agents économiques et, pendant longtemps, il a été considéré comme la dernière étape de l'innovation financière. Toutefois, l'histoire financière récente a montré la propension du *shadow banking* à ignorer les risques extrêmes à faible probabilité d'occurrence mais à fort impact. Il apparaît donc important que la réglementation et la supervision évitent *ex ante* que ne se crée ce genre de situations, et donc la prise de risque excessive.

Le *shadow banking* constitue un défi particulier car il touche des activités aux frontières du champ d'intervention traditionnel de la supervision des institutions financières, nécessitant aussi, dans une approche globale, une coordination avec la supervision des marchés financiers. L'approche retenue doit également intégrer les caractéristiques propres du *shadow banking* en Europe, dont le système financier est caractérisé par un rôle dominant des établissements de crédit dans le financement de l'économie. C'est ainsi le cas en France où les autorités de régulation ont développé un régime prudentiel applicable aux sociétés financières – qui relèveraient du *shadow banking* aux États-Unis – pour maintenir les règles de surveillance de haut niveau

qui s'appliquent à ces entités et qui risquaient de disparaître avec le principe d'harmonisation maximale de CRD 4-CRR. Le *shadow banking* est à la fois porteur de risques en lui-même mais aussi d'interactions complexes avec le secteur bancaire. L'un de ses objectifs étant d'échapper à la réglementation, **quelles sont alors les modalités les plus appropriées de la réglementation pour y faire face ?**

Il est d'abord urgent de combler les lacunes affectant les données disponibles sur le *shadow banking* et les instances internationales, européennes notamment, s'y emploient sous l'égide du CSF. Bientôt, de nouveaux outils de surveillance seront mis en place et les échanges d'informations entre superviseurs encore plus développés.

Il est ensuite nécessaire d'étendre la portée et la nature de la réglementation prudentielle. Suivant la feuille de route dressée par le G20, l'Union européenne a ainsi mis en œuvre un ensemble de réformes majeures (CRD 3, CRD 4-CRR) qui permettront de renforcer le cadre réglementaire des établissements de crédit et entreprises d'investissement et, *in fine*, la stabilité financière. Ces renforcements contribuent à une réglementation « indirecte » du *shadow banking*. En imposant des normes rigoureuses aux groupes bancaires, il est possible d'influencer les opérations au sein des secteurs non régulés. Mais l'efficacité de ces réformes serait grandement affaiblie si, dans le même temps, le *shadow banking* constituait une forme d'échappatoire propice à l'arbitrage réglementaire.

Aujourd'hui, il y a donc consensus pour une **double approche** permettant d'aller plus loin : développer la réglementation « horizontale » de certaines activités – par exemple, les opérations de pension et la titrisation – et limiter voire interdire certaines activités bancaires – c'est un des objectifs poursuivis par la réforme bancaire en France et par les réformes faisant suite aux travaux de MM. Volcker, Vickers et Liikanen – sans néanmoins mettre en péril les *business models* bancaires.

Deux défis se présentent maintenant. Le premier consiste à ce que les réformes du *shadow banking* au-delà du secteur bancaire soient menées à bien. Les actions concertées des instances internationales sous l'égide du CSF devront ainsi être résolument poursuivies et achevées. Le second concerne le réglage de l'équilibre fin entre les différentes réglementations, pour éviter une accumulation excessive de réformes conçues indépendamment les unes des autres, et donc pour promouvoir la meilleure maîtrise des risques tout en assurant *in fine* le financement de l'économie. ●

1. Retrouvez l'intégralité de ce numéro des *Débats économiques et financiers* dans la rubrique « Études » du site Internet de l'ACP ou à partir de l'url suivante : www.acp.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acp/publications/Debats_economiques_et_financiers/201304-debats-economiques-et-financiers.pdf

ANALYSE DU RISQUE DE CONTREPARTIE DE LA RÉASSURANCE POUR LES ASSUREURS FRANÇAIS

Le quatrième numéro des *Débats économiques et financiers*¹ a pour objectif de présenter les enjeux de la réassurance en France en se concentrant, au travers de deux exercices de *stress tests* distincts, sur le risque de contrepartie généré par les cessions de provisions. En voici une synthèse.

La réassurance, opération par laquelle un organisme d'assurance transfère à un réassureur tout ou partie des risques qu'il a souscrits, en contrepartie du paiement d'une prime de réassurance et du versement par le réassureur d'une commission de gestion, constitue un vecteur efficace de gestion des risques des assureurs. En rendant possible le transfert de risques spécifiques (grands risques, risques spécialisés, etc.), le mécanisme de la réassurance permet à l'assureur de réduire son niveau de risque, de dégager éventuellement des possibilités de diversification et de limiter la volatilité de son résultat technique. Le bon fonctionnement de l'activité de réassurance est donc crucial pour le secteur de l'assurance dont il constitue un facteur de stabilité.

Le secteur de la réassurance apparaît toutefois très concentré alors même qu'il fournit un service indispensable aux assureurs et contribue à d'importantes interconnexions. Dans le réseau d'organismes considérés dans l'étude, constitué de 22 groupes d'assurance français et de 9 réassureurs purs, français ou internationaux, on constate qu'un réassureur pur a en moyenne 15 contreparties contre 3 pour un assureur. Il convient donc de s'interroger sur les risques éventuels que pourrait faire peser la défaillance d'un ou de plusieurs réassureurs pour le secteur de l'assurance.

L'étude des principales caractéristiques de l'activité de réassurance en France montre que le poids des cessions de provisions des entités françaises est relativement stable sur une longue période et reste limité par rapport à la moyenne

européenne. Les organismes du secteur non-vie recourent de façon plus importante à la réassurance. C'est en particulier le cas des petites entités non-vie qui se tournent vers d'autres entités du même groupe auxquelles elles transfèrent une partie de leurs risques. Plus de la moitié des cessions et acceptations des assureurs français sont ainsi des opérations effectuées intragroupe, qui n'ont donc pas d'impact sur le risque apprécié au niveau consolidé. Selon les branches d'activités considérées, la part des risques cédés ressort à des niveaux très variables et le type de contrat de réassurance privilégié peut être de nature différente (proportionnel, etc.). Ces paramètres dépendent notamment du caractère limité ou illimité du risque concerné, de sa volatilité et de sa rapidité de développement.

Après une analyse descriptive, l'étude s'intéresse au risque posé par les interconnexions. En effet, la cession de provisions à un réassureur transfère une partie des risques des assureurs vers les réassureurs, mais non leurs engagements envers leurs assurés. La cession de provisions s'accompagne donc, pour l'assureur, d'un risque de contrepartie envers son réassureur. Ce dernier apporte toutefois le plus souvent des garanties à l'assureur, sous forme de dépôts, par exemple, réduisant ainsi le risque de contrepartie qui pèse sur l'assureur (une fois ces garanties prises en compte, les expositions nettes ne représentent, plus en effet, que 22 % des cessions de provisions).

Deux types de scénarios hypothétiques de stress sont examinés dans l'étude.

- **Le premier scénario** concerne l'impact d'un défaut de l'ensemble des réassureurs avec un taux de recouvrement nul pour leurs créanciers et sans prise en compte d'aucun mécanisme d'atténuation des pertes (crédit d'impôt, partage des pertes avec les assurés...) pour l'assureur. Dans ce cas extrême de défaut simultané de l'ensemble des réassureurs, il ressort qu'aucun assureur ne ferait défaut, si les garanties apportées sont effectives, du seul fait du risque de contrepartie. Le ratio de solvabilité agrégé enregistrerait une baisse de 4 points.

- **Le deuxième scénario** concerne l'impact, sur les ratios de solvabilité, d'événements extrêmes de types tempête et épidémie (respectivement pour les assureurs non-vie et vie) en considérant que la réassurance n'est pas effective et que l'assureur doit assumer l'intégralité de la charge de sinistre. Dans cette deuxième simulation, qui ne tient pas compte de l'existence de mécanismes de solidarité au sein des groupes, 14 % des entités non-vie verraient leur ratio de solvabilité passer en dessous de 100 %.

Une prolongation utile de ces exercices serait de modéliser les chocs à l'origine du défaut des réassureurs, chocs qui seraient probablement encore plus sévères que ceux étudiés ici – donc encore moins probables – mais qui devraient aussi inclure, par souci de réalisme, un impact direct sur les assureurs au-delà du seul risque de contrepartie généré par la réassurance. **Le superviseur demeure en effet vigilant quant à l'éventualité du caractère systémique de la réassurance.** ●

1. Retrouvez l'intégralité de ce numéro des *Débats économiques et financiers* dans la rubrique « Études » du site Internet de l'ACP ou à partir de l'url suivante : www.acp.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acp/publications/Debats_economiques_et_financiers/20130408-debats-economiques-et-financiers.pdf

LE CROWDFUNDING

Les opérations dites de « finance participative » ou « crowdfunding » ont connu un fort développement au cours de la dernière décennie, d'abord aux États-Unis et plus récemment en Europe. En France, l'ACP et l'AMF ont publié, le 14 mai dernier, un communiqué de presse conjoint, ainsi que deux guides concernant les règles applicables aux opérations relevant de la finance participative et destinés l'un au grand public et l'autre aux professionnels.

Le « *crowdfunding* » soulève de nombreux commentaires et questions. Les États-Unis ont adopté en 2012 une législation facilitant ces activités¹. La Commission européenne et l'ESMA² étudient actuellement la question du *crowdfunding* afin d'analyser les assouplissements législatifs envisageables. En France, plusieurs ministres et parlementaires se sont récemment déclarés favorables au développement de ces initiatives, dans la mesure où elles concourent au financement des petites et moyennes entreprises³.

Dans ce contexte, **l'ACP et l'AMF ont souhaité clarifier le cadre réglementaire d'exercice de cette activité, afin d'en améliorer la lisibilité et la compréhension par les opérateurs et par le public.** Elles ont ainsi publié un communiqué de presse commun le 14 mai 2013, dans lequel elles rappellent les règles applicables aux opérations relevant de la finance participative ou *crowdfunding*.

Le *crowdfunding* n'a pas de définition juridique. C'est un mécanisme qui permet de récolter des fonds auprès d'un large public, généralement par l'intermédiaire d'une plate-forme Internet, en vue de financer un projet créatif, artistique ou entrepreneurial.

D'un point de vue réglementaire, les opérations de *crowdfunding* peuvent être regroupées en **trois catégories** : l'intermédiation en matière de contributions

ou de dons, l'intermédiation en matière de crédits et l'intermédiation en matière d'opérations sur titres financiers.

- **Le premier modèle** consiste à recueillir des contributions de particuliers. Ces contributions sont le plus souvent assorties d'une contrepartie, que ce soit en nature (cadeaux divers) ou en numéraire (intéressement aux résultats d'un projet). Il s'agit parfois de dons purs

taire de services de paiement ou éventuellement d'agent.

- **Le deuxième modèle** consiste à proposer à des particuliers de consentir des prêts à des initiateurs de projet. Si les crédits sont consentis à titre onéreux, les plates-formes de *crowdfunding* peuvent éventuellement avoir le statut d'intermédiaires en opérations de banque et en services de paiement (IOBSP), mais ceci suppose qu'un établissement de crédit reçoive les fonds des particuliers et consente les crédits.

- Selon **le troisième modèle**, les plates-formes ont un rôle d'intermédiaire dans des opérations d'émission et de souscription de titres financiers. Ces opérations relèvent de la



(ou de promesses de dons). Dans la mesure où les sites de *crowdfunding* collectent des fonds pour le compte de tiers, ils relèvent de la réglementation des services de paiement. Les règles applicables en la matière ne prévoient pas d'exemption pour les dons, sauf à ce qu'on puisse requalifier certaines opérations d'acquisitions de biens ou de services. Cette activité requiert le statut de presta-

réglementation relative aux services d'investissement et, dans certains cas, de celle relative à l'offre au public d'instruments financiers. Cette activité requiert le statut de prestataire de services d'investissement (ou éventuellement d'agent lié), ainsi que l'établissement d'un prospectus (sauf en cas de placement privé). ●

1. Le *Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act)* du 5 avril 2012 crée notamment le statut de « *funding portal* ».

2. *European Securities and Markets Authority*, Autorité européenne des marchés financiers.

3. En particulier dans le cadre des assises de l'Entrepreneuriat en février dernier.

Agréments devenus définitifs au cours des mois d'avril et de mai 2013

1. Établissements de crédit

Néant

2. Entreprises d'investissement

CIB	Dénomination sociale de l'établissement	Forme juridique	Adresse du siège social	Date d'agrément
11248	Fundquest advisor	Société par actions simplifiée	1 boulevard Haussmann 75009 PARIS	10/05/2013

3. Établissements de paiement

Néant

Retraits d'agrément devenus définitifs au cours des mois d'avril et de mai 2013

1. Établissements de crédit

CIB	Dénomination sociale de l'établissement	Forme juridique	Adresse du siège social	Date d'agrément
11183	ING Lease France S.A.	Société anonyme	La Défense - 110 esplanade du Général de Gaulle 92800 PUTEAUX	03/05/2013
18000	Cofitem-Cofimur	Société anonyme	43 rue Saint-Dominique 75007 PARIS	28/05/2013
14590	Cogera société anonyme	Société anonyme	14, avenue du Pavé neuf 93160 NOISY-LE-GRAND	18/05/2013

2. Entreprises d'investissement

Néant

3. Établissements de paiement

Néant

Registre officiel du 10 avril au 7 juin 2013

07/06/2013	Décision 2013-C-30 – Modification de la décision n° 2011-C-13 du 23 mars 2011 instituant la commission consultative Lutte contre le blanchiment
07/06/2013	Décision 2013-C-31 – Modification de la décision n° 2012-C-68 du 7 septembre 2012 instituant la commission consultative Pratiques commerciales
03/06/2013	Décisions de retrait d'agrément d'établissements de crédit prises par l'ACP au cours du mois d'avril 2013
03/06/2013	Décisions de retrait d'agrément d'établissements de paiement prises par l'ACP au cours du mois d'avril 2013
03/06/2013	Décisions de retrait d'agrément d'entreprises d'investissement prises par l'ACP au cours du mois d'avril 2013
10/04/2013	Liste des sociétés exemptées d'agrément au titre de l'article L. 511-7-II au 1 ^{er} janvier 2013
10/04/2013	Liste des sociétés exemptées d'agrément au titre de l'article L. 521-3 au 1 ^{er} janvier 2013

L'ACP A ENQUÊTÉ

SUR L'ASSURANCE DES TÉLÉPHONES MOBILES

La vente de téléphones mobiles et plus particulièrement de Smartphones s'est considérablement développée ces dernières années. Pour les consommateurs, ces appareils sont devenus des éléments indispensables du quotidien. Comme leur prix est élevé, une assurance contre le vol, la casse ou la panne peut paraître utile. Dans ce contexte, les offres d'assurance se sont multipliées et les opérateurs ne manquent pas de proposer une couverture aux consommateurs. Généralement liée à l'achat de l'appareil, l'offre d'assurance est contractée rapidement. Il convient de se décider vite. Néanmoins, certains opérateurs proposent d'adhérer au contrat d'assurance dans les 7 jours suivant l'achat.

En 2012, après avoir reçu un certain nombre d'appels téléphoniques et de réclamations écrites de mécontentement des assurés, l'ACP a décidé d'enquêter sur la commercialisation et la gestion de ces contrats.

Un questionnaire a été envoyé aux organismes et intermédiaires d'assurance les plus représentatifs sur ce marché de l'assurance des téléphones portables.

Le retour des questionnaires, complétés des contrats d'assurance commercialisés, a permis d'analyser plus de 80 contrats, la quasi-totalité étant de nature collective.

L'examen approfondi des documents a mis en exergue des défaillances dans les règles de protection de la clientèle, qu'il s'agisse de la vente de la couverture d'assurance, de sa mise en jeu ou du libellé des clauses contractuelles :

- **un cadre juridique incertain** : dans la mesure où il n'existe pas de règle spécifique pour les contrats d'assurance collective de dommages, les assureurs appliquent souvent des règles choisies de façon discrétionnaire dans le *corpus* des textes existants (voire des textes qui ne sont

plus en vigueur), en général moins protectrices pour la clientèle ;

- **dans la majorité des contrats, les exclusions sont excessivement larges et ne figurent pas en caractères très apparents comme exigé par la réglementation.** Par exemple, la prise en charge du vol est souvent refusée au motif que l'assuré aurait été négligent, alors que la négligence, quand elle est bien prévue au contrat, n'est pas pour autant définie. D'autre part, la garantie vol est souvent refusée si le vol a été commis sans agression, comme le vol du téléphone dans un vestiaire, pourtant fermé à clef, ou le vol à la tire (vol de l'appareil dans le sac à main ou dans la poche, dans un mouvement de foule). L'assuré, rarement informé sur l'étendue de ces exclusions, prend conscience, lors de la survenance d'un sinistre, qu'il n'est pas couvert comme il le croyait. Le pourcentage des sinistres indemnisés par rapport aux sinistres déclarés est d'ailleurs assez faible.

- **une partie des contrats comporte des clauses de déchéance pour déclaration tardive ou absence de transmission de pièces,** clauses non conformes aux exi-

gences légales car elles ne figurent pas en caractères très apparents ;

- certains contrats ne respectent pas la faculté de **résiliation annuelle**, et un avis d'échéance annuel n'est pas systématiquement envoyé à l'assuré ;

- la **documentation contractuelle et/ou précontractuelle** n'est pas toujours remise ;

- **les montages de commercialisation sont complexes**, faisant intervenir une telle multiplicité d'acteurs (l'assureur, le souscripteur du contrat collectif, l'intermédiaire gestionnaire, le distributeur, l'opérateur téléphonique ou autre point de vente) que l'assuré ne sait pas à qui s'adresser en cas de besoin, pour une déclaration de sinistre, une demande d'information sur les garanties, une réclamation, ou pour résilier le contrat.

Par conséquent, l'information de l'adhérent doit être améliorée, que ce soit au niveau précontractuel (notamment en ce qui concerne les exclusions) ou en cours de contrat.

L'ACP pousse à une clarification législative de la réglementation applicable aux contrats collectifs dommages et, en particulier, du devoir d'information et de conseil vis-à-vis de l'adhérent. ●

LES DÉLÉGATIONS : UN CONTRÔLE NÉCESSAIRE POUR LA PROTECTION DES ASSURÉS

L'ACP appelle les organismes d'assurance à la vigilance dans le cadre de la délégation de certaines de leurs activités, notamment de gestion des contrats et des sinistres.

Tenus par les engagements qu'ils ont pris vis-à-vis des assurés, les organismes d'assurance doivent s'assurer de la qualité de la souscription des contrats d'assurance, de leur gestion (modification, information, renouvellement, résiliation...) ou de la gestion des sinistres. Cette qualité est essentielle pour l'organisme, non seulement pour lui assurer une comptabilité fiable et un provisionnement adapté, mais également pour que les assurés bénéficient de leurs droits au titre du contrat qu'ils ont souscrit (recevoir les informations ou les prestations sans retard, obtenir le paiement des sinistres au juste montant...).

La gestion des contrats comme celle des sinistres constitue des activités entrant dans le cœur de métier des organismes d'assurance. Ces activités peuvent toutefois être déléguées, totalement ou en partie, à des tiers, notamment auprès d'intermédiaires d'assurance tels que les courtiers. Leur externalisation peut permettre aux organismes de trouver une solution efficace au comportement souvent cyclique de l'activité d'assurance, aux très fréquentes mais néanmoins nécessaires adaptations des systèmes d'informations.

La gestion déléguée peut toutefois s'avérer défectueuse. La situation délicate d'un délégataire peut obérer sa capacité à verser les prestations aux assurés, à régler leurs sinistres, mais également à reverser les primes collectées aux organismes d'assurance. Les organismes d'assurance doivent, pour ce faire, se prémunir contre toutes dérives. Ils restent en effet responsables à l'égard des assurés de ces activités externalisées. Ainsi, même si l'organisme d'assurance délégant pâtit lui-même des dysfonctionnements d'un intermédiaire, il doit payer aux assurés les prestations d'assurance en cas de défaillance de son délégataire. Cette situation pose la question du contrôle des activités déléguées par les organismes d'assurance.

Les organismes d'assurance doivent exercer un contrôle effectif de leurs délégataires. Seul un contrôle approprié de ces délégations peut permettre d'écarter des situations parfois



très dommageables, tant pour les assureurs qui délèguent que pour les assurés. Des audits sur place peuvent en particulier permettre aux organismes de contrôler l'organisation de leur délégataire, leurs pratiques en matière de paiement (délais, montants), de traitement des recours et des réclamations, leurs actions sur leurs réseaux de prestataires...

Aussi, l'ACP appelle les organismes d'assurance à être particulièrement vigilants dans le choix de leur délégataire et du contrôle qu'ils mettent en place, lorsqu'ils décident de déléguer certaines de leurs activités de souscription, gestion de contrats ou de sinistres. Une délégation d'activité ou d'une partie d'activité n'est en aucun cas synonyme d'abandon de la responsabilité de l'assureur délégant. Par conséquent, l'ACP veille à ce que les organismes d'assurance, s'ils n'exercent pas eux-mêmes certaines de leurs activités, soient en mesure d'en assurer un contrôle effectif, afin que celles-ci soient suffisamment sécurisées. ●

POINT SUR L'UNION BANCAIRE

Retour sur la conférence de l'ACP du 14 juin 2013

L'introduction de M^{me} Nouy, secrétaire général de l'ACP, a permis de rappeler ce qui a motivé la décision de mettre en place une union bancaire au sein de la zone euro, d'en préciser les principaux contours et de faire le point sur l'avancement des négociations européennes et la gouvernance des travaux préparatoires menés dans le cadre de la Banque centrale européenne (BCE).

Destinée notamment à rompre la spirale négative entre risques bancaires et souverains au sein de la zone euro et à permettre la recapitalisation directe des banques en difficulté par le mécanisme européen de stabilité, **l'Union bancaire comprend trois volets : une supervision unifiée sous l'égide de la BCE (le MSU, mécanisme de surveillance unique), une autorité unique de résolution et, à plus long terme, un dispositif européen de garantie des dépôts.** Sur le plan législatif, le premier volet, qui prend la forme d'un règlement européen pris dans le cadre de l'article 127-6 du traité de fonctionnement de l'Union européenne (complété par un règlement modifiant celui sur l'Autorité bancaire européenne), est désormais stabilisé, depuis le trilogue qui s'est achevé courant mars ; l'adoption par le Parlement européen, dernière étape des négociations, est attendue prochainement (elle pourrait intervenir dès le mois de juillet). La Commission devrait bientôt publier une proposition de texte sur le deuxième volet, en capitalisant sur les avancées obtenues dans le cadre des négociations en cours sur le projet de directive relatif au rétablissement et à la résolution des banques, qui définit notamment les instruments et moyens dont doivent disposer les autorités à cet égard. Au plan opérationnel, la BCE, en lien avec les autorités nationales, dont l'ACP, qui y joue un rôle très actif, a lancé, il y a près d'un an, des travaux préparatoires visant à permettre de rendre le dispositif de supervision pleinement opérationnel en 2014 (douze mois après l'entrée en vigueur du règlement susmentionné). **Le pilotage de ces travaux est assuré par un groupe de haut niveau présidé par M. Draghi, président de la BCE, et par une task force.**

Au total, l'Union bancaire européenne est un message fort de crédibilité pour la zone euro et pour l'Europe tout entière. Elle va renforcer

la stabilité financière avec la responsabilité de la supervision confiée à la BCE. Pour la Banque de France et l'ACP, la mise en œuvre sera facilitée par une supervision déjà adossée à la Banque centrale.

Les présentations thématiques qui ont suivi, animées par Frédéric Visnovsky, secrétaire général adjoint de l'ACP, ont permis d'exposer les contours de cette Union bancaire, ambition nécessaire car la sortie de crise demande « plus d'Europe ». Ont été successivement abordés : l'organisation et les pouvoirs du mécanisme de supervision unique, les caractéristiques de la mise en œuvre opérationnelle de la supervision, les enjeux liés à la résolution des crises bancaires et l'état d'avancement des travaux préparatoires menés sous l'égide de la BCE.

L'ORGANISATION ET LES POUVOIRS DU MSU

S'agissant de l'organisation et des pouvoirs du MSU, ceux-ci s'articulent autour d'un centre décisionnel fort, doté de prérogatives étendues en termes d'agrément et de supervision. Une distinction est toutefois introduite entre **les établissements significatifs** (c'est-à-dire ceux, notamment, dont le total de bilan ou le poids dans le PNB excède les seuils définis par le règlement ou ceux ayant une activité transfrontières significative) **et non significatifs**. Les premiers, qui en France devraient concerner une douzaine de groupes, feront l'objet d'une supervision directe par la BCE, laquelle sera en particulier chargée du contrôle du respect des dispositions des textes formant le « paquet CRD 4 » (ratio de solvabilité, grands risques, etc., cf. article p. 14) et disposera à cet effet de pouvoirs étendus équivalents à ceux de l'ACP aujourd'hui, notamment en termes d'accès à l'information, de contrôle, de police administrative et de

sanctions. Les seconds feront seulement l'objet d'une supervision indirecte, mais celle-ci sera encadrée par des garde-fous. Au sein du MSU, le processus décisionnel s'articulera autour d'un **comité de supervision**, dans lequel les autorités nationales seront représentées, mais la responsabilité ultime des décisions reposera sur le **Conseil des gouverneurs de la BCE**, selon une procédure de non-objection (la décision proposée par le comité de supervision est réputée acquise à l'expiration d'un certain délai). La BCE publiera par ailleurs un règlement-cadre destiné notamment à préciser : la méthode d'évaluation des critères d'assujettissement à la supervision directe de la BCE des établissements de crédit significatifs et des entités qui demeurent sous la supervision directe des autorités nationales, l'organisation du MSU et la coopération entre la BCE et les autorités nationales compétentes pour l'exercice du contrôle prudentiel. Celui-ci intégrera également des éléments relatifs à l'aide apportée par les autorités nationales de contrôle pour la supervision directe par la BCE et la préparation des décisions, l'organisation de la responsabilité de la BCE pour les établissements supervisés par les procédures dites « communes » (agrément, sanction).

LA MISE EN ŒUVRE OPÉRATIONNELLE DE LA SUPERVISION

La mise en œuvre opérationnelle de la supervision s'appuiera sur **un manuel de supervision, en cours d'élaboration**.

Pour le préparer, les travaux conduits jusqu'à présent ont consisté à décomposer de manière fine les différentes activités de supervision : agrément, conduite des travaux d'évaluation des risques dans le cadre notamment du pilier 2, validation des modèles internes, etc. Ils ont également porté sur l'articulation des rôles respectifs des autorités nationales et de la BCE. La supervision des groupes suivis directement par cette dernière se fera au travers de structures *ad hoc* mises en place pour chacun d'eux, **les joint supervisory teams** (JST). Pilotés par la BCE, les JST, qui se substitueront aux collègues de superviseurs au sein de la zone euro, regrouperont des agents des autorités nationales qui joueront localement un rôle de premier plan dans la réalisation des contrôles individuels et la préparation des projets de décisions à soumettre à l'examen du comité de surveillance. Pour les banques non supervisées directement par la BCE, il n'y aura pas de JST mais les méthodes de travail des autorités nationales devront se conformer à des instructions ou lignes directrices fixées par la BCE.

S'agissant de la résolution des crises bancaires, autre volet de l'Union bancaire, celle-ci s'inscrira, jusqu'à la mise en place d'un mécanisme européen dédié, dans le cadre institutionnel français. Celui-ci devrait en effet être bientôt renforcé avec l'attribution, à l'ACP, de prérogatives en matière de résolution. La mise en œuvre de ces nouveaux pouvoirs sera de la responsabilité, demain, de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), mais elle devra naturellement faire l'objet d'une concertation avec la BCE pour les banques supervisées directement.

D'autres travaux préparatoires portent notamment sur :

1 la définition d'un cadre de *reporting* (au-delà du champ couvert par le standard technique de l'Autorité bancaire européenne sur les *reportings* prudentiels et financiers, qui est d'harmonisation maximale et s'imposera donc à l'ensemble des banques et autorités de l'Union européenne) et l'organisation de flux de données entre les banques, les autorités nationales et la BCE. Un premier exercice de collecte a récemment été conduit de façon, notamment, à disposer d'une vue d'ensemble sur les données d'ores et déjà disponibles au sein des autorités ;

2 l'évaluation préalable des bilans, que la BCE devra conduire durant la période intermédiaire entre la date d'adoption du règlement et celle de sa pleine entrée en vigueur. Plusieurs questions doivent encore être examinées (telles que le type d'évaluation, l'échantillon des banques sur lequel elle porterait, les moyens à mobiliser, etc.) avant de lancer l'exercice, qui s'articulera avec la revue des actifs que l'Autorité bancaire européenne va recommander aux autorités nationales de supervision de réaliser.

Les questions posées par les participants ont porté sur les différentes interventions, la façon dont l'ACP se préparait à l'Union bancaire et les impacts pour les banques françaises, notamment celles qui seront supervisées directement par la BCE.

L'ensemble des présentations de la conférence est disponible sur le site Internet de l'ACP : www.acp.banque-france.fr, dans la rubrique Communication > Conférences de l'ACP.

DES TRAVAUX PRÉPARATOIRES VISANT À PERMETTRE DE RENDRE LE DISPOSITIF DE SUPERVISION PLEINEMENT OPÉRATIONNEL EN 2014

POINT SUR LE « PAQUET CRD 4 »

Retour sur le « paquet législatif CRD 4 » composé d'un règlement d'application directe et d'une directive, qui devrait entrer progressivement en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2014.



UN RÈGLEMENT ET UNE DIRECTIVE

Le « paquet législatif CRD 4 » comprend un règlement d'application directe (CRR), introduisant en droit européen les nouvelles normes de gestion adoptées par le Comité de Bâle (Bâle III), ainsi qu'une directive qui devra quant à elle être transposée en droit français. Cette dernière reprend, d'une part, les nouvelles mesures macroprudentielles prévues par le Comité sous la forme de coussins de fonds propres. Elle renforce, d'autre part, les exigences en matière de gouvernance ainsi que les pouvoirs de sanction des autorités de supervision. Par ailleurs, elle encadre les rémunérations et impose aux établissements de crédit une obligation de transparence par pays relative aux bénéfices réalisés, aux impôts payés et aux subventions reçues. Au-delà d'une réforme prudentielle visant à renforcer la robustesse du secteur bancaire en Europe, le « paquet CRD 4 » vise donc aussi à rétablir la confiance des citoyens de l'Union dans le secteur financier.

UNE ENTRÉE EN APPLICATION PRÉVUE LE 1^{er} JANVIER 2014

À la suite de l'accord politique intervenu fin février 2013 entre le Parlement et le Conseil et confirmé le 27 mars par le Comité des représentants permanents, ce « paquet législatif » a été adopté par le Parlement européen le 16 avril. Le texte, voté dans sa version anglaise, fait, depuis, l'objet d'un examen par les juristes-linguistes qui travaillent en parallèle sur les versions dans les autres langues de l'Union. Les versions finales

devraient être disponibles début juin afin de permettre la publication au *Journal officiel* de l'Union européenne avant le 30 juin 2013, après adoption formelle par le Conseil et le Parlement. Une publication avant cette date permettra ainsi une entrée en application à compter du 1^{er} janvier 2014.

CRD 4 ET BÂLE III

Cette entrée en application devrait donc intervenir tout juste un an après celle de Bâle III. Couvrant à la fois un champ plus vaste et un nombre d'établissements plus important que Bâle III, la réforme européenne représentera environ 1 500 pages de nature législative et impliquera la mise en œuvre d'une centaine de standards techniques, dont les premiers seront à transmettre à la Commission européenne d'ici au 1^{er} août 2013. Aux 14 pays membres du Comité de Bâle ayant déjà transposé Bâle III en droit national, dont 11 avec une entrée en application le 1^{er} janvier 2013, viendront donc s'ajouter prochainement les 9 États membres de l'Union et membres du Comité.

UNE MISE EN ŒUVRE PROGRESSIVE

Les exigences posées par CRD 4 n'entreront en vigueur, pour la plupart, que de façon progressive et selon le même calendrier que Bâle III. Ainsi, les dispositions relatives aux fonds propres ne seront applicables dans leur intégralité qu'en 2019. En matière de liquidité, seule une obligation de *reporting* sera introduite dès 2014 : le ratio de couverture (LCR) deviendra une norme contraignante en 2015, avec plein effet en 2018 ; le ratio de transformation (NSFR) entrera en vigueur en 2018. Enfin, le ratio de levier pourrait devenir une norme contraignante en 2018, sur la base d'un rapport que la Commission devra remettre au Parlement et au Conseil avant fin 2016.

UNE CONSULTATION DE PLACE

Afin de respecter le calendrier de mise en œuvre de la réforme, la transposition de la directive doit être réalisée au cours du second semestre 2013. Une consultation de place sera à cet effet mise en œuvre en juin 2013. Cette consultation sera également l'occasion d'examiner les choix de transposition à faire pour les dispositions de la CRD comportant une option ou une discrétion nationale, une distinction étant à faire entre les dispositions de nature réglementaire et celles dont l'exercice relève du superviseur (la Banque centrale européenne, dans le cadre du mécanisme de supervision unique). En parallèle, un projet de refonte du cadre législatif et réglementaire français est en cours, afin de tirer les conséquences de l'applicabilité directe du règlement. ●

PRINCIPAUX TEXTES PARUS AU JO DEPUIS LE 29 MARS 2013

Date du texte	Date de publication au JO	Intitulé
06/06/2013	08/06/2013	Décret n° 2013-480 fixant les conditions de recevabilité de la déclaration effectuée en application de l'article L. 561-15 du code monétaire et financier
06/06/2013	08/06/2013	Arrêté fixant les modalités de transmission de la déclaration effectuée en application de l'article L. 561-15 du code monétaire et financier et d'information du déclarant de l'irrecevabilité de sa déclaration
03/06/2013	05/06/2013	Décret n° 2013-461 relatif au compte épargne d'assurance pour la forêt
17/05/2013	31/05/2013	Arrêté modifiant divers arrêtés en matière d'assurance des véhicules utilisés pour l'apprentissage de la conduite et les examens du permis de conduire
24/05/2013	26/05/2013	Décret n° 2013-425 pris pour l'application du I de l'article 84 de la loi n° 2012-1510 du 29 décembre 2012 de finances rectificative pour 2012 portant extension des garanties accordées par la COFACE pour le compte de l'État en matière aéronautique
10/05/2013	11/05/2013	Décret n° 2013-388 portant adaptation des pouvoirs et missions des autorités de supervision en matière bancaire et financière en raison de la création des autorités européennes de supervision
10/05/2013	11/05/2013	Arrêté modifiant le règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 2000-03 du 6 septembre 2000 relatif à la surveillance prudentielle sur base consolidée et à la surveillance complémentaire
06/06/2013	08/05/2013	Décret n° 2013-383 pris pour l'application de la loi n° 2013-100 du 28 janvier 2013 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière
07/05/2013	08/05/2013	Décret n° 2013-384 définissant les conditions et les modalités de la désignation du représentant permanent <i>ad hoc</i> mentionné au VI de l'article L. 561-3 du code monétaire et financier
07/05/2013	08/05/2013	Décret n° 2013-385 fixant les conditions et les modalités de la communication des informations relatives aux opérations de transmission de fonds mentionnées à l'article L. 561-15-1 du code monétaire et financier
02/05/2013	04/05/2013	Décret n° 2013-372 pris pour l'application de la loi n° 2013-100 du 28 janvier 2013 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière
02/05/2013	04/05/2013	Arrêté portant sur la réglementation prudentielle des établissements de monnaie électronique
29/03/2013	04/04/2013	Arrêté modifiant le taux de la contribution pour frais de contrôle des organismes d'assurance
29/03/2013	04/04/2013	Arrêté fixant le taux de la contribution pour frais de contrôle des établissements du secteur bancaire mentionnée à l'article L. 612-20 du code monétaire et financier



61, rue Taitbout - 75009 Paris
Téléphone : 01 49 95 40 00 - Télécopie : 01 49 95 40 48
Site internet : www.acp.banque-france.fr
Dépot légal : juin 2013 - ISSN : 2117-2366

Enquête de lectorat sur la *Revue de l'Autorité de contrôle prudentiel*

Chers lecteurs,

Certains d'entre vous seront prochainement sollicités pour répondre à un **questionnaire de satisfaction** concernant cette revue. Nous vous remercions, par avance, de bien vouloir vous prêter à cet exercice qui nous permettra d'améliorer cette publication pour mieux répondre à vos besoins.

Vous pouvez d'ores et déjà, si vous le souhaitez, nous faire parvenir des remarques ou commentaires éventuels, par courriel, à l'adresse suivante :

groupe-communication@acp.banque-france.fr

Merci d'avance pour votre contribution !
L'équipe communication de l'ACP.