

3. L'AFFAIRE MADOFF

3.1. Contexte général

La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg pour la surveillance prudentielle, entre autres, des établissements de crédit, des autres professionnels du secteur financier et des organismes de placement collectif.

En ce qui concerne plus particulièrement les OPC de droit luxembourgeois agréés en vertu de la loi du 20 décembre 2002 et inscrits sur la liste officielle des OPC, la CSSF approuve les «documents constitutifs» de ces OPC - c'est-à-dire le prospectus et les statuts, respectivement les règlements de gestion relatifs à l'OPC concerné - et le choix du dépositaire luxembourgeois et, le cas échéant, de la société de gestion luxembourgeoise. Tout remplacement de la société de gestion ou du dépositaire ainsi que toute modification des «documents constitutifs» de l'OPC sont subordonnés à l'approbation de la CSSF. L'inscription et le maintien sur la liste précitée sont soumis à la condition que soient observées toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent l'organisation et le fonctionnement des OPC ainsi que la distribution, le placement ou la vente de leurs titres.

La surveillance de la CSSF en cette matière se base donc en premier lieu sur la procédure d'approbation des «documents constitutifs», lors de laquelle la CSSF veille notamment à ce que le contenu du prospectus - tel que, par exemple, les règles en matière de politique d'investissement - soit conforme aux dispositions de la loi du 20 décembre 2002. Ensuite, la surveillance de la CSSF se fait par un examen régulier d'informations périodiques soumises par l'OPC (reporting). Ainsi, la surveillance d'un OPC agréé se fait par le biais de l'analyse de rapports sur l'activité de l'OPC établis par un réviseur d'entreprises conformément aux dispositions de la circulaire CSSF 02/81 sur les règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises d'organismes de placement collectif. Par ailleurs, les rapports financiers semestriels et annuels sont soumis à la CSSF permettant de vérifier le respect de la politique d'investissement. Tous les rapports produits par les réviseurs sont à envoyer à la CSSF par l'OPC. De plus, les autres entités agréées et surveillées, c'est-à-dire la société de gestion et la banque dépositaire luxembourgeoises, envoient bien évidemment également à la CSSF leurs rapports financiers.

3.2. Mesures prudentielles de la CSSF dans l'affaire Madoff

Les objectifs primaires de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF envers les entreprises du secteur financier sont notamment les suivants : (i) protéger la stabilité financière des entreprises surveillées et du secteur financier dans son ensemble ; (ii) veiller à la qualité de l'organisation et des systèmes de contrôle interne; et (iii) vérifier l'honorabilité des membres des organes d'administration, de gestion et de surveillance ainsi que des actionnaires ou associés d'une entité surveillée. Dans l'exercice de sa mission, la CSSF agit exclusivement dans l'intérêt public.

Dans l'affaire liée à l'entité Bernard L. Madoff Investment Securities LLC («BMIS»), la CSSF a d'abord dû analyser les effets potentiels de l'affaire sur la stabilité financière des entreprises surveillées et du secteur financier dans son ensemble. La CSSF a donc rassemblé les données nécessaires pour analyser l'impact de la fraude du broker américain (surveillé par la SEC) sur le secteur financier au Luxembourg.

Dès que l'affaire Madoff a éclaté, la CSSF a également ouvert une enquête en relation avec les obligations prudentielles des entités surveillées. Dans son enquête, la CSSF a contrôlé de manière prioritaire la qualité de l'organisation administrative générale et du contrôle interne des entités surveillées (en vue de garantir de manière générale la protection de tous les investisseurs en relation d'affaires avec ces entités).

- (i) En décembre 2008, la CSSF a d'abord analysé les effets potentiels de l'affaire sur la stabilité financière des entreprises surveillées et du secteur financier dans son ensemble (cf. les communiqués de la CSSF des 22 décembre 2008, 2 janvier 2009 et 23 janvier 2009).
- (ii) Dans le cadre de sa surveillance prudentielle, la CSSF a en même temps ouvert des enquêtes auprès des entités luxembourgeoises surveillées concernées par l'affaire Madoff. Dans ses enquêtes, la CSSF

a contrôlé de manière prioritaire la qualité de l'organisation administrative générale et du contrôle interne et externe des entités surveillées en vue de garantir de manière générale la protection de tous les investisseurs en relation d'affaires avec ces entités. Il s'agissait, en tant qu'autorité de surveillance prudentielle, de déterminer les violations éventuelles par les différents intervenants et prestataires de services de leurs obligations légales respectives. C'est ainsi que la CSSF a notamment mené des enquêtes en relation avec les différents prestataires de services (cf. les communiqués de la CSSF des 25 février 2009, 27 mai 2009 et 18 novembre 2009). Dans ce contexte, la CSSF n'a pas limité ses enquêtes aux entités ayant exercé une fonction pour le compte des OPC directement impactés par l'affaire Madoff à la date de l'éclatement de ladite affaire, mais a étendu son enquête aux entités impliquées au niveau de la structure de ces OPC depuis leur création.

- (iii) En outre, les membres des organes d'administration, de gestion et de surveillance ainsi que les actionnaires ou associés d'une entité surveillée doivent justifier à tout moment de leur honorabilité professionnelle vis-à-vis de la CSSF. Ainsi, la CSSF analyse notamment si les dirigeants ou membres des conseils d'administration de toutes les entités surveillées impliquées ont personnellement justifié de leur honorabilité professionnelle dans l'exercice de leurs fonctions. Une pluralité de procédures a été ouverte dans ce contexte. Ces enquêtes relatives à des personnes physiques tombent sous le secret professionnel de la CSSF et leur résultat ne sera en principe pas communiqué au public.

En vertu des principes généraux de droit luxembourgeois, la CSSF, en tant qu'autorité publique de surveillance, a donc pris toutes les mesures administratives qui s'imposaient envers les entités surveillées concernées et leurs dirigeants, alors que des conclusions finales en matière de responsabilité contractuelle entre parties privées ne pourront être définitivement arrêtées que par un tribunal luxembourgeois compétent. En accord avec le principe de la séparation des pouvoirs, la compétence pour se prononcer sur la responsabilité civile d'une entité envers des investisseurs individuels (y compris la faute, le dommage subi et le lien causal) est en effet exclusivement du ressort du pouvoir judiciaire et donc des tribunaux de la juridiction civile et commerciale.

En droit administratif, le premier moyen d'intervention de la CSSF envers une entité surveillée est son droit d'injonction applicable dans différents cas de figure relatifs à la mal gérance d'une entité surveillée, avec comme deuxième étape d'intervention la possibilité notamment de prononcer différents types de suspensions (y compris la suspension des activités) ou, le cas échéant, l'exercice par la CSSF de son pouvoir de retrait de l'agrément. Dans ce contexte, les recherches de la CSSF ont ainsi notamment fourni les éléments nécessaires pour aboutir à une conclusion par rapport aux obligations d'UBS (Luxembourg) S.A. («UBSL») en sa qualité de banque dépositaire de LUXALPHA SICAV le 25 février 2009 (cf. communiqué de presse de la CSSF du même jour). Ainsi, conformément à ses pouvoirs légaux, la CSSF a notamment enjoint UBSL de mettre en place «l'infrastructure nécessaire, c'est-à-dire les moyens humains et techniques suffisants et les règles internes nécessaires, pour accomplir l'ensemble des tâches liées à sa fonction de banque dépositaire d'OPC luxembourgeois» conformément à la loi du 20 décembre 2002 et à la circulaire IML 91/75. En mai 2009, UBSL a remis à la CSSF un rapport final détaillé concernant les améliorations apportées à son infrastructure et les modifications substantielles de ses procédures internes liées à la fonction de banque dépositaire. Après analyse dudit rapport, la CSSF retient que UBSL a fourni les preuves et garanties d'avoir en place l'infrastructure et les règles d'organisation interne nécessaires conformément à l'injonction lui adressée et en accord avec les standards professionnels applicables au Luxembourg. La CSSF, en tant qu'autorité de surveillance prudentielle, veillera, notamment par des contrôles sur place, au respect continu en pratique de ces mesures.

Dans cette même perspective, les investigations de la CSSF en matière de surveillance prudentielle se sont poursuivies en relation avec HSBC Securities Services (Luxembourg) S.A. («HSSL») en vue d'établir la nature et le degré des responsabilités de cette entité dans le contexte du fonds HERALD (Lux). A cet égard, il est à noter que HSSL a exercé les fonctions de banque dépositaire et d'administration centrale de HERALD (Lux). Il doit être ajouté que Bank Medici AG, un établissement de crédit de droit autrichien auquel la Finanzmarktaufsicht (FMA), l'autorité de surveillance autrichienne, a retiré son agrément le 28 mai 2009, avait été désignée en tant que promoteur de HERALD (Lux) et gestionnaire des investissements de ce dernier. La société d'investissement HERALD (Lux) s'est qualifiée de société d'investissement dite autogérée du fait qu'elle n'a pas désigné de société de gestion au sens de l'article 27 de la loi du 20 décembre 2002. Dans le cadre de son enquête sur les différentes responsabilités concernant HERALD (Lux), la CSSF a complété ses premières investigations

le 9 mars 2009 par un contrôle sur place auprès de HSSL. Suite à l'analyse des documents et informations reçus en continu de HSSL, la CSSF a, en date du 17 novembre 2009, pris une décision à l'égard de HSSL (cf. communiqué de presse de la CSSF du 18 novembre 2009).

Les investigations de la CSSF ne se sont bien entendu pas limitées aux seules banques dépositaires concernées. Il est à noter dans ce contexte que la CSSF ne communique, et ne peut pas communiquer au public les résultats de ses investigations dans tous les cas, mais doit faire un examen au cas par cas en référence à la notion d'intérêt public qui devra imposer, le cas échéant, une telle communication au public. La CSSF a vérifié et continue à vérifier que tous les autres intervenants à l'égard des fonds concernés ont répondu à la conduite diligente à laquelle ils sont tenus par la législation luxembourgeoise. Des contrôles sur place avaient notamment été faits auprès des deux entités luxembourgeoises du groupe Access.

Par ailleurs, il est important de noter que la CSSF collabore activement avec les liquidateurs nommés par le tribunal compétent et a également assuré la conservation de tous les documents accessibles qui pourraient, le cas échéant, être utiles aux juges luxembourgeois pour pouvoir trancher les litiges présentés devant eux. De plus, la CSSF a contacté tous les *nominees* luxembourgeois figurant dans le registre des actionnaires afin de leur demander des informations détaillées sur la nature de leur investissement, à savoir s'il s'agit d'un investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, et sur quelle base contractuelle un tel investissement a été opéré. Par ailleurs, la CSSF a sensibilisé les *nominees* à aider les investisseurs finaux à se faire reconnaître leurs droits d'actionnaire et a informé les autorités étrangères des mesures prises par la CSSF afin de les inciter à mettre en place des mesures similaires pour les *nominees* étrangers figurant dans le registre. En juin 2009, l'autorité de surveillance française, l'AMF, avait d'ailleurs suivi cette approche de manière spontanée.

3.3. Contrôle des documents constitutifs des SICAV concernées par l'affaire Madoff

Concernant les trois sociétés d'investissement de droit luxembourgeois touchées par l'affaire Madoff et aujourd'hui en liquidation judiciaire, à savoir LUXALPHA SICAV, HERALD (Lux) et LUXEMBOURG INVESTMENT FUND (les «SICAV» ; cf. les communiqués de la CSSF des 15 avril 2009 et 13 mai 2009), la CSSF a déjà rappelé et précisé les points suivants dans son communiqué du 18 novembre 2009 :

- Comme indiqué plus haut, lors de la procédure d'agrément, la CSSF approuve les documents constitutifs d'un OPC, c'est-à-dire le prospectus et les statuts, respectivement les règlements de gestion relatifs à l'OPC concerné. Selon la loi du 20 décembre 2002, le prospectus de vente d'un OPC doit comporter toutes les informations nécessaires pour que l'investisseur puisse juger, de l'investissement qui lui est proposé en toute connaissance de cause. Des documents internes, qui ne règlent que des modalités pratiques entre professionnels (tels que des *operating memoranda*), doivent être conformes au contenu du prospectus agréé et publié et ne peuvent y déroger. Ces documents internes ne sont pas soumis à la CSSF. De même, la CSSF n'a pas pu trancher si des clauses limitatives de responsabilité apposées sur des bulletins de souscription ont pu être valables en vertu de la liberté contractuelle ou si la formulation desdites clauses était trop large et qu'elles étaient donc contraires à des dispositions d'ordre public (cela est notamment le cas si de telles clauses dénaturent les obligations principales de l'intervenant concerné). Comme la CSSF ne pouvait pas faire ces analyses *a priori* dans le cadre du dossier d'agrément, alors que ces clauses lui étaient inconnues, il sera maintenant aux tribunaux saisis de ces questions d'analyser leur validité et, le cas échéant, leur opposabilité dans le cadre des litiges engagés.
- Les documents soumis à la CSSF dans le cadre des procédures d'agrément respectives des trois SICAV¹³, sur base desquels elles ont été inscrites sur la liste officielle des OPC, ne comportaient aucune référence ni à l'identité de BMIS ni surtout au cumul des fonctions exercées de fait par une entité. Depuis le lancement des différentes SICAV jusqu'à l'éclatement de l'affaire Madoff en décembre 2008, la CSSF n'a jamais été informée de manière transparente, par les professionnels concernés, sur la structure réellement mise en place et sur le rôle joué en pratique par BMIS à différents niveaux de cette structure.

¹³ Pour la SICAV LUXEMBOURG INVESTMENT FUND, au sein de laquelle plusieurs compartiments ont été créés, cela vaut aussi bien pour la procédure d'agrément de la SICAV que pour celle concernant la création du compartiment concerné, US Equity Plus, qui est intervenue plus tard. Au moment de leur inscription sur la liste officielle des OPC, LUXALPHA SICAV et HERALD (Lux) n'avaient qu'un seul compartiment et, jusqu'à leur mise en liquidation judiciaire, aucun nouveau compartiment n'a été créé au sein de ces structures.