

## ANACOFI

Mail de remerciement envoyé à Monsieur Brunschwig le 8 juin 2013 suite à un rendez-vous tenu le 7 juin.

Monsieur,

Je tiens à vous remercier pour notre rendez-vous.

Lors de ce dernier, les points suivants ont été abordés :

Conférences que je peux assumer :

- « **Du respect du droit à l'information juridiquement opérationnelle** » : Bien que n'étant pas juriste de formation, le fait d'avoir repris une société en difficulté m'a donné, malheureusement, une indéniable expérience opérationnelle. Cette dernière s'étend jusqu'au Conseil d'Etat, Tribunal Administratif et bientôt Cour Européenne. De ces expériences, il en ressort que l'impératif juridique, allié à la dernière crise, oblige les professions financières à compléter leur système d'information afin de respecter l'obligation impérative de compréhension par le client. C'est bien nos anticipations de cette situation qui nous ont permis de gagner en Conseil d'Etat. Cette conférence peut se faire en binôme avec un avocat de votre choix ou je peux demander à un de mes avocats de venir en complément si nécessaire.
- « **Comprendre les cycles économiques via la vision SOCIOECOPOFI (SOCIOlogie, EConomie, POLitique, Finance)** » : Les résultats concrets de l'application de SOCIOECOPOFI sont repris en synthèse dans la pièce attachée. Malheureusement, c'est suite à avoir prévu, dès janvier 2007, et avoir répété mensuellement mes alertes sur les hausses boursières que le Conseil de surveillance de ma société m'a démis de toute fonction....avant de me rappeler pour gérer la situation de ma société après le krach.

Lors de notre entretien, vous avez évoqué les risques de copiage des quelques éléments que je divulgue. Certes, cela est toujours possible. Il est évident qu'une veille en propriété intellectuelle est active. Cela dit, je ne divulgue que le fruit de travaux mis en place et protégés il y a plusieurs années. Ces travaux qui ont tous été mis en place opérationnellement, avec information AMF, ont été suivis pour chacun d'entre eux par des extensions de développements opérationnels. Extensions qui seront mises en place par les professionnels intéressés par mes travaux.

Comme indiqué, je ne désire aucune présence médiatique.

Cordiales salutations

Christian PIRE

## Historique des conseils

- **Mars 1996** (huit mois avant Alan Greenspan), j'indique que les marchés entrent dans un « *poker menteur* ». Je conseille de prendre des fonds indiciels à capital garanti et à cliquet régulier. Les personnes qui ont appliqué mon conseil n'ont pas connu de perte.

- **Novembre 2002** et en **mars 2003**, à deux jours de la reprise, j'indique qu'il faut revenir sur les marchés sur les petites valeurs et en gestion directe ou avec des options. A cette époque la très grande majorité ne croyait pas à la reprise des marchés financiers eu égard au fort « refroidissement » occasionné par la bulle financière de 2000, la difficulté étant de discerner les cycles.

- **Janvier 2006**, j'écris dans mon article sur la financiarisation : « *Il reste aujourd'hui à nous protéger de la « financiarisation » excessive de l'économie qui, dans certains cas, consiste à reporter les risques financiers pris par les institutionnels (banque, compagnie d'assurance...) sur les particuliers. » « Ce jeu qui consiste à revendre les risques aux particuliers (sans qu'ils le sachent) est on ne peut plus dangereux » « L'économie financière qui a vu le retrait de beaucoup de sécurités mises en place après les krachs passés est en train de supplanter en bêtises l'économie politique basée sur l'inflation des biens et services. » « Tout comme il faut encadrer et surveiller le développement du nucléaire dans le monde, il faut encadrer et surveiller le développement du financier dans le monde. »*

- **Octobre 2006**, je pose la question de l'évaluation des SICAV et FCP.

Evaluation qui va à l'encontre du principe de loyauté et d'information des épargnants, cela sans parler de la liquidité.

- **Janvier 2007** (CAC à 5638), « *Je vous propose de prendre, au minimum, vos bénéfices. Pour les plus dynamiques (dont je suis), je vous propose d'alléger considérablement votre exposition action (en clair, vendre une grande partie de votre portefeuille boursier) et attendre la phase de crainte (ou de peur) à venir qui provoquera une forte baisse. »*

- **Février 2007**, je pose la question de la crédibilité des comparatifs de performances qui comparent des OPCVM qui ne sont pas évalués aux mêmes dates et qui oublient « la liquidité ».

- **Mars 2007** (CAC à 5458), « *Est-ce le moment de revenir sur les marchés ? En ce qui me concerne, je pense que c'est trop tôt. N'oubliez pas qu'en bourse, c'est le savoir vendre qui vous évite le cercle infernal d'être riche quand tout va bien et pauvre quand tout va mal. »*

- **Avril 2007** (CAC à 5858), « *Les hausses de marché dues à des raisonnements moutonniers non réalisées par une vente ne sont qu'une image éphémère d'un mode de pensée court terme. C'est la situation actuelle. Prudence. »*

- **Mai 2007** (CAC à 6012), « *Le seul problème est que les risques induits par les comportements moutonniers des marchés financiers sont toujours réels, d'une date et d'une ampleur imprévisible. Lorsqu'un marché monte de quelques pourcents alors qu'il n'y a que quelques titres d'échangés, il baissera de plusieurs dizaines de pourcents lorsque le marché sera à la baisse. Même si la baisse ne se fait qu'en septembre, je vous conseille d'attendre et de laisser passer le mirage afin de réinvestir à des cours normaux. »*

- **Septembre 2007**, « *Les marchés après avoir baissé du fait de la crainte qu'il n'y ait pas injection de capitaux par les banques centrales (ou par le biais d'une baisse des taux), se sont repris. Cette reprise est totalement décorrélée de la situation économique.* »

-**18 septembre 2007**, les services de l'AMF dans le « Rapport sur l'évaluation du cadre de régulation de la gestion multigestion alternative en France.. » marquent un avis très favorable sur le développement de ces produits.

- **Novembre 2007** : « *Je continue, pour l'instant, de vous conseiller de rester absent des marchés. Savoir acheter, c'est bien ; Savoir être absent des marchés apporte sécurité et sérénité ; Savoir vendre, c'est mieux et surtout primordial ; Savoir faire les trois, c'est très rare.* »

*Pour la suite, mes revues de presse parlent d'elles-mêmes.*

**De :** Christian PIRE [<mailto:pire.c@aurora-gestion.com>]

**Envoyé :** mardi 28 mai 2013 18:33

**À :** 'a.brunschwig'

**Objet :** RE: Date de rendez-vous

Bonsoir,

J'ai bien pris note.

Ci-dessous quelques éléments en préparation de notre entretien.

Cordiales salutations.

Christian PIRE

#### SYNTHESE DE NOTRE PROJET

Ayant repris une société en grande difficulté, j'ai acquis, bien involontairement, une expérience complète des systèmes juridiques et des comportements des différents prestataires de services, assurances RCP, autorités....

Les fruits de cette expérience de plusieurs années ont fait l'objet de ma part de réponse et de mise en place de solutions adéquates. Solutions déposées à l'INPI, constats d'huissier, etc... sans oublier une information au fil de l'eau de l'AMF.

Je désire que ces savoir-faire soient développés en France via une société au capital ouvert aux professionnels qui vont faire activement la promotion de ce système d'information.

La société Agence d'Informations Financières Humainement Responsables (AIFIHR) est bâtie sur le double principe de précaution et de réponse à l'obligation pour les professionnels d'avoir leur propre outil d'information et de contrôle des OPCVM commercialisés ou conseillés. Voir annexe 1.

C'est parce que respecter le Droit ne protège pas du juridique, que le juridique peut être utilisé comme nuisance, que l'ensemble de nos actions doit avoir pour objectif de laisser la porte du juridique fermée.

Pour ce faire, une solution, ajouter à la contrainte légale de la transparence normative, (juridiquement non protectrice) la mise à place de la réalité « transparente » via une information juridiquement opérationnelle ©.

**L'objectif de l'Information Humainement Responsable** est de compléter l'information légale, qui ne protège personne, par un ensemble de prestations spécifiques ayant pour objectif de **se protéger de l'exploitation et de « l'inventivité » juridique.**

Mettre en place ce nouveau système d'information est le but de la création de l'Agence d'Information Financière Humainement Responsable.

## Annexe 1

### Informations complémentaires

(prises sur le document :

<http://www.socioecopofi.com/media/DU%20RESPECT%20DU%20DROIT%20A%20%20L92INFORMATIION%20JURIDIQUEMENT%20OPERATIONNELLE%20en%2012%2009%2012%20REUVU%20FIL%20DE%20L-EAU/2%20Reflexion%20Du%20respect%20du%20droit%20a%20l%20information%20juridiquement%20operationnelle%2019%2012%2012.pdf> )

#### 1) Obligation de doubler l'information officielle

☞ Arrêt de la **Cour de Cassation** du 24/06/2008 : « Attendu que la **publicité délivrée** par la personne qui propose à son client de souscrire des parts de fonds communs de placement **doit être cohérente avec l'investissement proposé et mentionner le cas échéant les caractéristiques les moins favorables et les risques inhérents** aux options qui peuvent être le corollaire des avantages énoncés ; que **l'obligation d'information qui pèse sur ce professionnel ne peut être considérée comme remplie par la remise de la notice visée par la Commission des opérations de bourse lorsque la publicité ne répond pas à ces exigences »** \_

**Art 314-11 Règlement général de l'AMF Information.** Elle est suffisante et présentée d'une manière qui soit **compréhensible** par un investisseur moyen de la catégorie auquel elle s'adresse ou auquel il est probable qu'elle parvienne. **Elle ne travestit, ni ne minimise, ni n'occulte certains éléments, déclarations ou avertissements importants.**

Xavier Perinne et Vincent Bourgoïn dans « L'Agefi » du 6 décembre 2012 Article intitulé : **L'ACP revisite le périmètre du devoir de conseil en assurance vie**

« Le régulateur devrait promulguer d'ici à la fin de l'année une recommandation dédiée au recueil des informations préalables à la délivrance d'un conseil en assurance vie - Ce projet, bien que déjà amendé, devrait entraîner de nombreux bouleversements dans la distribution des contrats si son contenu n'était pas à nouveau corrigé Un recueil d'informations pertinentes... Le recueil devrait inclure notamment des informations précisant : - (i) que les informations produites ont pour finalité la délivrance d'un conseil adapté ; - (ii) que la **fourniture d'une information complète et sincère est une condition indispensable** à la délivrance d'un conseil adapté ; - (iii) que de nouvelles informations doivent être communiquées par le souscripteur si des modifications significatives interviennent préalablement à un versement nouveau ou un arbitrage, le tout afin qu'un conseil réactualisé soit potentiellement délivré avant l'opération ; - (iv) des mécanismes d'alerte permettant

d'identifier les réponses incohérentes et/ou incomplètes. L'ACP demanderait également de respecter le principe de pertinence et de proportionnalité des données collectées au regard de la finalité du traitement, le tout devant être apprécié au regard de la situation des produits souscrits, des opérations effectuées et des caractéristiques du souscripteur. L'ACP semble requérir une assistance du souscripteur durant le processus d'évaluation en lui fournissant les renseignements lui **permettant de comprendre les questions et leur finalité**. Cette nouvelle exigence implique la présence du professionnel afin de pouvoir répondre à toute interrogation. L'ACP demanderait à ce que les informations recueillies fassent l'objet d'un contrôle afin de détecter des incohérences manifestes ou des réponses incomplètes. Ainsi, le professionnel devrait attirer l'attention du proposant sur toutes les incohérences ou informations incomplètes et l'inviter à apporter les modifications nécessaires sur toutes les incohérences manifestes. Ceci impliquerait que le contrôle s'opère immédiatement ou que ces demandes soient formulées a posteriori. Ces nouvelles exigences ne sont pas prévues par le Code et contreviennent aux principes édictés qui consistaient à ce que l'intervenant mette en garde le proposant dès lors qu'il ne dispose pas des éléments permettant d'émettre son conseil. Une obligation d'actualisation qui dépasse le cadre de l'article L. 132-27-1. Alors que l'obligation de l'article L. 132-27-1 du Code des assurances a trait à la phase précontractuelle, l'ACP demanderait l'utilisation de ce recueil d'information en cours de contrat (ce recueil d'information devrait être réitéré de manière périodique ainsi qu'à l'occasion d'un versement nouveau ou d'un arbitrage mais seulement si ces opérations sont susceptibles d'entraîner une modification significative du contrat). Enfin, les informations recueillies actualisées devront être traitées afin que les conséquences, en particulier en termes de profil, soient dégagées. Des informations en partie ciblées par l'ACP. Pour la situation familiale, patrimoniale et professionnelle, le professionnel disposerait d'une certaine faculté d'adaptation du recueil. Au titre de ces informations, l'ACP dresserait une liste d'informations indicatives en précisant que la pertinence de l'information sollicitée devra s'apprécier en fonction des contrats souscrits et des caractéristiques du souscripteur. Pour les autres informations, l'ACP imposerait un cadre. Ainsi, s'agissant des objectifs de souscription, l'ACP proposerait une liste indicative d'objectifs devant être explicités par le professionnel et que le souscripteur se verrait proposer de hiérarchiser. Concernant l'horizon d'investissement, l'ACP demanderait que le souscripteur soit interrogé expressément sur la durée envisagée de l'investissement ainsi que sur la probabilité d'une sortie anticipée à la suite d'un rachat total ou partiel. Au titre du profil du client, cette détermination objective doit être fonction pour l'ACP du rendement attendu ainsi que du niveau de risque que le souscripteur est prêt à supporter. L'ACP demanderait que cette détermination soit fondée principalement sur des questions en lien avec l'investissement. L'Autorité solliciterait également de manière singulière que l'attention du client soit attirée sur le lien entre le rendement/risque, le tout en s'appuyant, le cas échéant, sur plusieurs scénarios d'évolution de l'épargne (rendement, possibilité de quantifier ce que le client est prêt à perdre ou à gagner, probabilité de survivance, etc.). Dans le même sens, **l'ACP demanderait des définitions compréhensibles et précises des différents profils ainsi que, le cas échéant, les termes techniques et/ou complexes. L'ACP imposerait ainsi l'insertion de l'ensemble des informations financières permettant ce benchmark, le tout quitte à ce que ces informations doublonnent avec les informations financières incluses dans le document relatif aux caractéristiques principales des unités de comptes ou un autre document du contrat.** Enfin, s'agissant de la connaissance et de l'expérience du client en matière financière, cette détermination ne devrait pas résulter exclusivement d'un mécanisme d'auto-évaluation du client. Le recueil d'information devrait distinguer la **connaissance théorique de la détention effective de produits d'épargne et d'investissement**, l'ACP suggérant que l'évaluation repose notamment sur le mode de gestion présente ou passée de produits, l'existence de gains réalisés ou de pertes déjà subies et la réaction du client face à ces gains ou à ces

perdes. Exploitation par du personnel qualifié. L'ACP demanderait que les personnes en charge de la commercialisation disposent des connaissances suffisantes. Cette exigence est singulière dès lors qu'elle vise les personnes en charge de la commercialisation et non pas les personnels en back-office. Ces personnels sont censés satisfaire aux exigences du Code des assurances en matière de présentation, exigences qui en l'état ne visent aucunement le fait de disposer de compétences particulières au titre du traitement des recueils d'information. Moyens et procédures mis en oeuvre. Pour les organismes tenus de se doter d'un dispositif de contrôle interne, celui-ci devrait prendre en considération les modalités de collecte, **la gestion et l'exploitation des informations fournies ainsi que le fonctionnement de l'outil utilisé. Les autres opérateurs seraient tenus de mettre en oeuvre les moyens et procédures nécessaires pour s'assurer du respect de la nouvelle recommandation.** Un conseil revisité. Alors que le devoir de conseil devait s'apprécier en fonction de la seule complexité du contrat proposé au sens de l'article L. 132-27-1, l'ACP retiendrait que la recommandation s'applique en tenant compte aussi des opérations effectuées, des souscripteurs. Cette interprétation ne résulte pas des prescriptions du Code. En outre, et alors que l'article L. 132-27-1 dispose que le conseil fourni a trait à un contrat déterminé (choix d'un contrat), l'ACP retiendrait que le conseil personnalisé concerne également la sélection des supports, mais aussi la rédaction de la clause bénéficiaire. Du fait de l'extension du périmètre du conseil devant être délivré, celui-ci ne serait plus précontractuel comme le prévoyait la loi, mais aurait trait selon l'ACP à la vie d'un contrat. »

#### **DROIT EUROPEEN** : Profil de risque et de rendement

Journal officiel de l'union européenne 10.7.2010 L176/1 Règlement (UE) N° 583/2010 de la Commission du 1er juillet 2010 mettant en œuvre la directive 2009/65/CE

Article 1 La section « profil de risque et de rendement » du document d'information clé pour l'investisseur contient un indicateur synthétique, complété par :

- a) Une explication textuelle de cet indicateur synthétique et de ses principales limites;
- b) Une **explication textuelle des risques qui sont importants pour l'OPCVM, mais qui ne sont pas adéquatement pris en considération par l'indicateur synthétique.**
- c) Article 8 5.B Explication des risques et des rendements potentiels, y compris l'utilisation d'un indicateur. **Le risque de liquidité, lorsqu'une part significative des investissements est réalisée dans des instruments financiers par nature suffisamment liquides, mais néanmoins susceptibles, dans certaines circonstances, d'avoir un niveau de liquidité relativement faible, au point d'avoir un impact sur les risques de liquidité de l'OPCVM dans son ensemble.**

Article 22 3 Réexamen des informations clés pour l'investisseur

**Un réexamen est effectué avant ou après tout changement considéré comme important affectant les informations contenues dans le document d'information clé pour l'investisseur.**

## 2) Compréhension de l'information

Art 314-11 Règlement général de l'AMF **Information.** Elle est **suffisante et présentée d'une manière qui soit COMPREHENSIBLE par un investisseur moyen de la catégorie auquel elle s'adresse ou auquel il est probable qu'elle parvienne. Elle ne travestit, ni ne minimise, ni n'occulte certains éléments, déclarations ou avertissements importants.**

**Art 541-4 : Code monétaire et financier** Se **comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients.** Exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut, avec la **compétence, le soin et la diligence** qui s'imposent au mieux des intérêts de

leurs clients, afin de leur proposer une offre de services adaptée et proportionnée à leurs besoins et à leurs objectifs.

*Pour rappel : La Cour d'appel de Paris, confirmant le jugement du Tribunal de commerce de Paris, a condamné le 20 décembre 2012, 1818 Gestion, anciennement dénommée la Compagnie 1818 Gestion, à indemniser une société cliente de la totalité de ses pertes sur LUXALPHA, dans le cadre de la gestion prudente d'un compte titres. Elle retient que « le prestataire d'investissement financier ne peut pas se dispenser de ses investigations pour assurer la transparence du marché et **doit vérifier, au cas par cas, que le support d'investissement choisi répond au profil de gestion en adéquation avec les besoins et les objectifs de son client.** Que le choix de la Sicav Luxalpha ne répond pas au profil de gestion prudente voulue et choisie par le mandant, que la faculté de placer au plus 30 % du capital sur des supports en actions ne lui permet pas de choisir des investissements inadaptés non conformes aux orientations de gestion du mandat confié. » La Cour d'appel de Paris précise que si la société de gestion peut souscrire ces titres par un simple formulaire interne sans utiliser le bulletin de souscription, « **cela ne la dispense pas de se renseigner sur la Sicav, d'en contrôler les mécanismes de gestion et les performances** afin de s'assurer que le produit répond aux objectifs du mandant qui ne veut pas courir de risque, puisqu'il a accepté un risque limité qui exclut le risque au maximum égal au capital investi... » »*

Pour rappel, Dans « L'Agefi Actifs » du 14 au 20 décembre 2012 Article intitulé : RC Pro des CGPI « **Les alertes des autorités de contrôle comme celles des associations professionnelles ou bien les articles de presse constituent autant d'éléments sur lesquels les compagnies pourront s'appuyer pour démontrer que le CGPI ne pouvait pas ignorer le risque que comportaient les investissements proposés aux clients.** »

### 3) Articles de presse sur la liquidité

**Blandine Blanc Durand** dans « **Les Echos** » du 13 mai 2011 :

Article intitulé : OPCVM : comment évaluer les risques de chaque type de fonds

« **« Le risque de liquidité est souvent méconnu, voire oublié alors qu'il est le premier risque de tout investissement »**, explique Denis Beaudoin, président de Finaltis. Lors de la **crise de 2008, les marchés**, dont certains figurent parmi les plus fluides (dette interbancaire, marché monétaire...) **ont vu leur liquidité se réduire, voire disparaître, sous l'effet d'une défiance généralisée. Or « ce n'est pas l'OPCVM qui est liquide, mais les actifs dans lesquels il investit qui le sont un peu, beaucoup ou... pas du tout »**. En d'autres termes, c'est donc la nature des actifs et leurs caractéristiques qui vont conférer à l'OPCVM plus ou moins de liquidité. »

**Irène Inchauspé** dans « **Challenges** » du 21 avril 2011 :

Article intitulé : La leçon de Pébereau aux lycéens de Turgot

« **Quatre causes à la crise, donc : les grands déséquilibres mondiaux, la responsabilité de certaines banques (surtout anglo-saxonnes), des contrôleurs qui n'ont pas fait leur boulot et, plus original, l'illusion de liquidité.** Là, les regards dans la salle sont perplexes : quèsaco ? Le pédagogue explique : **les acteurs de marché ont cru que tous les actifs pouvaient être transformés en titres et vendus sur le marché.** Interrogé sur le thème « pourquoi personne n'a rien prévu », il rappelle que « les banques françaises, italiennes, australiennes et canadiennes n'ont pas été aussi affectées par la crise que les autres ». »

**Jean-Pierre Jouyet** dans « **Le Echos** » du 2 juillet 2012 : «**Il faudra conduire une réflexion sur la problématique du conseil en investissement et sur la nature de sa rémunération** ». Enfin,

*les normes comptables devront être regardées de très près, notamment dès qu'il s'agit de comptabiliser à la valeur de marché, ce qui ne peut que générer une forte volatilité. »*

*André Orléan, directeur de recherche au CNRS en France et membre du Conseil scientifique de l'AMF dans « www.trends.be » du 26 janvier 2012 : « Dire que les marchés financiers ont tort, c'est dire que, contrairement à ce qu'on écrit et dit depuis 30 ou 40 ans, les marchés financiers ne sont pas efficaces. En entendant cela, certains professeurs de finance risquent d'avaloir de travers leur petit déjeuner. Pourtant, c'est ce qu'ose dire et surtout démontrer André Orléan, directeur de recherche au CNRS en France et membre du Conseil scientifique de l'AMF. Autrement dit, les prix fixés par les marchés financiers sont faux. »*

*Noël Amenc, professeur de finance et directeur de l'Edhec-Risk Institute et Comité scientifique de l'AMF dans « La Tribune » du 19 avril 2010*

*« La crise a mis en lumière des différences entre la liquidité des fonds et celle des sous-jacents qui les composent, notamment pour des produits investis dans des stratégies ou classes d'actifs peu liquide. Avec comme conséquence, la difficulté d'une bonne gestion de l'actif et du passif que les fonds ouverts sont censés proposer. Il semble important de rappeler qu'une des règles de base de la gestion des risques d'un organisme de placement collectif (OPC) est constituée par la bonne adéquation entre sa stratégie d'allocation d'actifs et son passif, notamment en matière de durée de détention ou plus généralement de liquidité. Il est clair qu'en considérant qu'une meilleure protection des épargnants européens passait nécessairement par des fonds ouverts dont on renforçait les règles et l'exigence de liquidité, les régulateurs et la Commission européenne ont une lourde responsabilité dans la crise de liquidité de nombreux produits financiers. »*

#### 4) Risques

##### ASSURANCE-VIE

*Agefi Actifs n°487 du 1 avril 2011*

*Jurisprudence sur le droit au rachat et la responsabilité de l'assureur dans le choix des unités de comptes du contrat*

*Contentieux pourraient jouer sur l'obligation faite à l'assureur d'investir dans des actifs offrants « une protection suffisante de l'épargne investie et figurant sur une liste dressée par décret en Conseil d'Etat (article R.131-1). Pour l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), cela signifie que les titres doivent être suffisamment « liquides et valorisés de manière objective. »*

##### PSI

*Anne Simonet dans « L'Agefi Actifs » du 9 octobre 2012*

*L'AMF précise les obligations des PSI quant à l'adéquation du service d'investissement au regard du profil du client « Il revient à chaque PSI de définir à priori quels sont les instruments financiers inclus dans son offre aux investisseurs qu'elle considère comme illiquides, en tenant compte, le cas échéant, des éventuelles orientations émises par les autorités de supervision compétentes.*