RAPPORT D'ACTIVITÉS 2014

COMMISSION
DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR
FINANCIER

Commission de Surveillance du Secteur Financier

110, route d'Arlon

L-2991 LUXEMBOURG

Tél. : (+352) 26 251-1

Fax : (+352) 26 251-601

E-mail : direction@cssf.lu

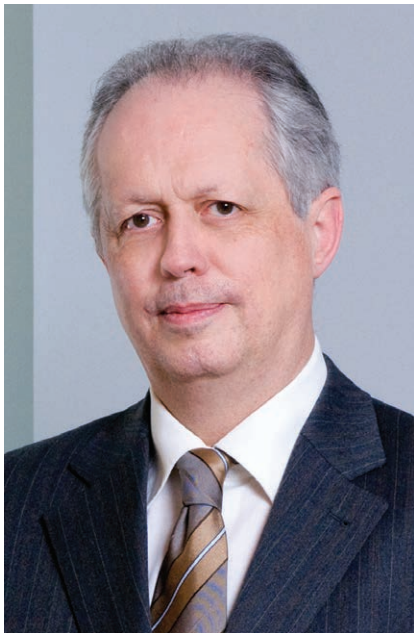
Internet : http://www.cssf.lu

La reproduction du rapport d'activités est autorisée à condition d'en citer la source.

Conseil graphique : metaph

Impression : Imprimerie Fr. Faber

PRÉFACE



Pour la CSSF, l'année 2014 a été particulièrement chargée. Les deux principales branches du secteur financier, à savoir les banques et l'industrie des OPC, ont connu à des titres divers des changements de paradigme. Avec la mise en place de l'Union bancaire européenne, la surveillance prudentielle de toutes les banques dans l'espace euro est passée dans le giron de la Banque centrale européenne qui gère le Mécanisme de Surveillance Unique, au sein duquel la CSSF coopère au quotidien avec la Banque centrale du Luxembourg. La préparation de ce transfert de compétence avec l'évaluation complète des principaux établissements et la revue de la qualité des actifs des banques ainsi que la mise en œuvre effective du MSU à partir du 4 novembre 2014 ont lourdement mis à contribution les autorités de surveillance nationales. Du côté des OPC, l'entrée en vigueur de la loi sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs a imposé aux équipes du métier OPC le traitement, dans un laps de temps très court, d'une avalanche de demandes d'agrément et d'enregistrement ainsi que l'organisation d'une surveillance adéquate pour ce nouveau pilier de la place.

La CSSF n'aurait pas pu relever les défis de ces changements sans l'engagement et la disponibilité extraordinaires des membres de la direction plus particulièrement en charge de ces volets et de tous les agents directement ou indirectement impliqués dans ces travaux. Si avant la crise, dans un contexte international marqué par la dérégulation et une approche basée sur des principes, la place de Luxembourg pouvait se satisfaire d'une autorité de contrôle moins étoffée, les exigences nettement plus pointues imposées aux régulateurs dans la foulée de la crise et dans le cadre de l'évolution vers une surveillance européenne ont amené la CSSF à poursuivre depuis maintenant six ans une politique de renforcement systématique de ses effectifs. Il reste encore des domaines dans lesquels de nouvelles recrues devront venir compléter les cadres en place.

Mais l'accent sera nécessairement déplacé désormais vers l'amélioration continue de la gestion des compétences afin que la CSSF en tant qu'institution puisse tirer pleinement le bénéfice de la somme d'expériences et de savoir accumulée par ses agents, des plus anciens aux plus récemment engagés. Cette amélioration pourra se baser sur la cartographie des risques élaborée en interne avec l'apport de tous les chefs de service. Elle nécessitera l'organisation et le suivi permanent de la gestion et de la diffusion des connaissances, par et pour tous les agents de la CSSF, en recourant aux outils tels que la formation continue, la documentation, le site Internet rénové et le «wiki».

La CSSF est en droit de tirer une certaine fierté de ce que les institutions internationales, telles que le FMI, et européennes ainsi que ses pairs lui certifient qu'elle remplit son rôle conformément aux normes aujourd'hui requises de la part du régulateur d'une place financière internationale et qu'ils la reconnaissent comme telle. Précisément parce que le Luxembourg est considéré comme un centre financier d'importance globalement systémique, par son volume et par ses interconnexions qui ne sont pas toujours bien comprises, la CSSF doit poursuivre ses efforts afin de pouvoir démontrer de façon crédible sa capacité de gérer les risques de sa mission.

Le passage presque insensible du rôle de contrôleur ou surveillant vers celui de régulateur fait que la CSSF ne peut plus se contenter de vérifier que les règles sont respectées. Outre l'émission de textes, elle est tenue de veiller au bon fonctionnement du système financier sous sa responsabilité, ce qui peut l'obliger à intervenir de façon corrective ou à donner un coup de pouce pour faire évoluer les choses dans la bonne direction. C'est pourquoi elle a assez tôt poussé le secteur financier à s'engager dans la voie de la transparence fiscale et à

persévérer dans cette direction. C'est pourquoi elle a fait des propositions et agira pour enrayer l'utilisation au sein de groupes bancaires de structures qui échappent à la surveillance consolidée et d'entités non bancaires susceptibles d'induire en erreur les investisseurs. C'est pourquoi aussi elle exige que les acteurs du secteur financier aient sur place la substance nécessaire pour lui permettre d'exercer ses compétences.

En tant que régulateur avec la mission de protéger les consommateurs financiers, la CSSF sera nécessairement amenée à intervenir de façon plus intrusive pour assurer le respect des principes de bonne gouvernance et des règles de conduite ainsi que pour assurer le contrôle des produits financiers et des nouvelles exigences pour les marchés d'instruments financiers.

La CSSF n'en doit pas moins suivre et accompagner les évolutions et innovations qui se font jour et qui peuvent receler des potentiels de croissance pour la place. Les avoirs gérés par les OPC sont en augmentation ininterrompue et le secteur bancaire montre des signes de vitalité par l'arrivée de nouveaux établissements d'horizons différents qui sont susceptibles de redonner vigueur à l'activité première d'une banque qui est l'octroi de crédits. Presque par une ironie du sort, la titrisation des crédits accordés par les banques ferait alors de ces dernières des pourvoyeurs du système bancaire parallèle et contribuerait ainsi à réaliser les objectifs de l'Union des marchés des capitaux. Les innovations les plus visibles, en gros réunies sous le vocable Fintech parce que poussées par les technologies de l'information, se retrouvent dans le domaine des services de paiement et dans l'apparition de plateformes informatiques qui sont de nouvelles formes de marchés pour des crédits et des investissements. Les règles existantes qui, par exemple, régissent les différents statuts de PSF ou le secret professionnel ou encore la mutualisation et la délocalisation de certaines activités peuvent constituer des entraves au développement de nouvelles activités. Le régulateur pourrait contribuer à écarter de tels obstacles.

Soixante-dix ans après la création du «contrôle bancaire» au Luxembourg, la place et son régulateur n'ont plus grand chose en commun avec leurs débuts. La CSSF, héritière du CCB et de l'IML, membre à part entière du Système Européen de Surveillance Financière et du Mécanisme de Surveillance Unique, mériterait une mise à jour de sa gouvernance, de ses missions et de ses moyens. La direction de la CSSF a soumis au Ministre des Finances un avant-projet de loi pour une Autorité du Secteur Financier qui, sans rien révolutionner, permettrait au Gouvernement et au législateur de réaliser cet objectif de réforme dans la continuité.

Jean GUILL

Directeur général

.

Synthèse 6

CHAPITRE I

GOUVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF 11

1. Principes
2. Organes dirigeants
3. Comités
4. Ressources humaines
5. Bibliothèque de la CSSF
6. Nouveau siège de la CSSF
7. Systèmes d'informations
8. Comptes annuels 2014 de la CSSF

CHAPITRE II

LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER 27

1. La surveillance des banques
2. La surveillance des marchés financiers
3. La coopération au sein des autres instances européennes
4. Tableau des groupes européens auxquels la CSSF participe

CHAPITRE III

LA DIMENSION INTERNATIONALE DE LA MISSION DE LA CSSF 65

1. La coopération au sein des instances internationales
2. Tableau des groupes internationaux auxquels la CSSF participe

CHAPITRE IV

LA SURVEILLANCE DES BANQUES 75

1. L'évolution du secteur bancaire en 2014
2. La pratique de la surveillance prudentielle

CHAPITRE V

LA SURVEILLANCE DES PSF 115

1. Les entreprises d'investissement
2. Les PSF spécialisés
3. Les PSF de support

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT ET DES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE 137

1. Les établissements de paiement
2. Les établissements de monnaie électronique

CHAPITRE VII

LA SURVEILLANCE DES OPC 143

1. L'évolution du secteur des OPC en 2014
2. Les sociétés de gestion et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
3. L'évolution du cadre réglementaire
4. La pratique de la surveillance prudentielle
5. Le support informatique de la surveillance des OPC

CHAPITRE VIII

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION 179

CHAPITRE IX

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION 183

1. L'évolution des fonds de pension en 2014
2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2014

CHAPITRE X

LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS 187

1. Approbation des prospectus pour valeurs mobilières en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé
2. Offres publiques d'acquisition
3. Retraits et rachats obligatoires de titres
4. Surveillance des émetteurs de valeurs mobilières dont la CSSF est l'autorité compétente
5. Contrôle de l'information financière : *enforcement*
6. Surveillance des marchés et des opérateurs de marché
7. Enquêtes et coopération

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS 215

1. Les activités en 2014
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations

CHAPITRE XII

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT 225

1. La réforme de l'audit
2. La coopération européenne au sein de l'European Audit Inspection Group (EAIG)
3. Examen d'assurance qualité
4. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg

CHAPITRE XIII

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE 243

1. Les contrôles sur place
2. Les sanctions et les mesures de police administrative

CHAPITRE XIV

LA CRIMINALITÉ FINANCIÈRE 257

1. Modifications du dispositif réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et en matière de sanctions financières internationales
2. Participation de la CSSF aux réunions en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
3. Informations aux professionnels soumis à la surveillance de la CSSF en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

CHAPITRE XV

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS 265

1. La protection des consommateurs financiers
2. Le règlement extrajudiciaire des litiges

CHAPITRE XVI

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES 277

1. Les directives et règlements en cours de négociation au niveau européen
2. Les directives en voie de transposition au plan national
3. Les lois et règlements adoptés en 2014

ANNEXE 289

Liste des abréviations

SYNTHÈSE

Les tendances en 2014 au niveau des différents segments de la place financière peuvent se résumer comme suit.

Volet international du travail de surveillance

L'année 2014 a été marquée par le lancement, dans le contexte de l'Union bancaire européenne, du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) et du Mécanisme de Résolution Unique et par l'intensification de l'activité des autorités de surveillance européennes EBA, ESMA et EIOPA en vue d'une harmonisation des réglementations et de la mise en œuvre de normes techniques de réglementation et d'exécution. L'exercice d'*Asset Quality Review* du *Comprehensive Assessment* mené par la BCE dans le cadre du MSU, la coopération avec la BCE et les autorités compétentes nationales dans les *Joint Supervisory Teams* du MSU ainsi que la coopération entre autorités de surveillance nationales au sein des collèges de superviseurs pour les groupes bancaires transfrontaliers ont mobilisé beaucoup de ressources au niveau de la CSSF.

144 établissements de crédit

Somme des bilans : EUR 737,24 milliards

Résultat net : EUR 4.169 millions

Le nombre des banques a reculé de trois unités pour s'établir à 144 au 31 décembre 2014. Dix banques ont commencé leurs activités en cours d'année tandis que treize banques ont arrêté leurs activités.

La somme de bilan agrégée s'est élevée à EUR 737,24 milliards fin 2014, soit une augmentation de 3,3% par rapport à 2013. Cette hausse, qui est partagée par 62% des banques de la place, intervient dans un contexte de reprise d'activités ou de développement de nouvelles activités. Dans ce dernier cas, les banques concernées sont généralement originaires d'un pays tiers à l'UE. Une pression à la baisse de la somme des bilans subsiste néanmoins pour les banques luxembourgeoises appartenant à des groupes bancaires européens qui avaient été particulièrement malmenés pendant la crise financière de 2008.

Le résultat net dégagé par le secteur bancaire luxembourgeois a atteint EUR 4.169 millions (+14,8% par rapport à 2013). Cette hausse est principalement le résultat de deux évolutions : la diminution des frais généraux qui témoignent de l'effort du secteur bancaire de comprimer ses coûts dans un environnement opérationnel difficile et, surtout, la reprise de certaines provisions pour risques. À noter toutefois que cette tendance à la hausse n'est pas partagée par toutes les banques de la place, comme en témoigne la part de 45% de banques dont le résultat net s'inscrit en baisse sur un an.

315 PSF (111 entreprises d'investissement, 123 PSF spécialisés, 81 PSF de support)

Somme des bilans :

Entreprises d'investissement : EUR 3,64 milliards ; PSF spécialisés : EUR 10,84 milliards ; PSF de support : EUR 1,05 milliards

Résultat net :

Entreprises d'investissement : EUR 153,6 millions ; PSF spécialisés : EUR 347,5 millions ; PSF de support : EUR 59,9 millions

Avec 31 nouvelles entités agréées en cours d'année, contre 30 abandons de statut, il y a eu beaucoup de mouvement sur le marché des PSF, mais le nombre des PSF toutes catégories confondues n'a finalement augmenté que d'une entité en 2014. En effet, alors que l'évolution nette en nombre est redevenue positive pour les entreprises d'investissement (+4 entités), le nombre de PSF spécialisés a commencé à baisser (-3 entités). Le nombre des PSF de support est resté stable sur l'année.

La somme de bilan agrégée des entreprises d'investissement a augmenté de 17,4% pour atteindre EUR 3,64 milliards au 31 décembre 2014, ce qui s'explique principalement par la croissance considérable de la somme de bilan d'un acteur agréé depuis 2010. Corollaire de la diminution en nombre des PSF spécialisés, leur somme de bilan agrégée a légèrement reculé (-0,2%) et s'élève à EUR 10,84 milliards fin 2014. La somme de bilan agrégée des PSF de support a également diminué pour atteindre EUR 1,05 milliards au 31 décembre 2014 (-2,9%).

Même si les résultats nets des entreprises d'investissement ont augmenté globalement de 2,9%, la situation individuelle des entités se présente de façon assez mitigée pour l'année 2014. En effet, un certain nombre d'entreprises d'investissement ont affiché un résultat net stable, voire même en hausse comparé à 2013 alors qu'on constate parallèlement des diminutions du résultat net pour d'autres entreprises d'investissement. Un peu moins d'un quart des entreprises d'investissement ont même réalisé un résultat négatif en 2014. Le résultat net agrégé des PSF spécialisés a par contre connu une hausse notable de 58,1% qui est imputable à raison de 70% à deux entités de taille importante. La majorité des PSF spécialisés renseigne un résultat net en hausse comparé à 2013. Pour les PSF de support, les résultats nets ont également augmenté de 39,6% et atteignent EUR 59,9 millions fin 2014.

9 établissements de paiement

6 établissements de monnaie électronique

Le nombre des établissements de paiement (+3 entités) et des établissements de monnaie électronique (+1 entité) est en légère croissance dans un marché en développement qui cherche sa vitesse de croisière. La CSSF constate un intérêt certain de la part de plusieurs acteurs pour s'établir au Luxembourg dans ce créneau.

4.193 OPC[1]

14.237 unités

Patrimoine global : EUR 3.127,7 milliards

206 sociétés de gestion

169 gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

En 2014, le secteur des OPC a connu une croissance des actifs nets gérés de 18,2% qui provient à raison de 51,7% des émissions nettes et à raison de 48,3% de l'impact positif des marchés financiers.

Le nombre des OPC a de nouveau évolué à la hausse avec +0,3% (soit +12 entités). Avec une part de 45,2%, les OPCVM restent majoritaires en termes de nombre, talonnés de près par les FIS avec une part de 37,9%. En termes d'actifs gérés, les OPCVM prédominent largement avec une part de 82,4% du patrimoine global des OPC, contre 11,1% pour les FIS. En tenant compte des OPC à compartiments multiples, un total de 14.237 unités économiques était en activité au 31 décembre 2014 ce qui constitue un nouveau record.

Avec 206 entités en activité, le nombre des sociétés de gestion agréées conformément au Chapitre 15 de la loi de 2010 a augmenté de onze entités à la suite de 21 nouveaux agréments et dix retraits dus principalement à des restructurations au sein des différents groupes entraînant des fusions ou des cessations d'activité.

Comme en témoignent les 159 agréments en tant que GFIA conférés par la CSSF en cours d'année (contre dix agréments en 2013), l'année 2014 s'est principalement caractérisée par la mise en conformité des acteurs de l'industrie des fonds d'investissement à la loi GFIA.

32 organismes de titrisation agréés

Compte tenu d'un nouvel agrément, le nombre des organismes de titrisation agréés a augmenté d'une unité en 2014. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés a également augmenté de EUR 4,2 milliards pour atteindre EUR 23,8 milliards en fin d'année.

[1] Le terme OPC se réfère ici aux OPCVM et OPC Partie II relevant de la loi du 17 décembre 2010 ainsi qu'aux FIS régis par la loi du 13 février 2007 et aux SICAR régis par la loi du 15 juin 2004.

15 fonds de pension

Le nombre des fonds de pension agréés a augmenté d'une unité en 2014. À la fin de l'année 2014, les actifs bruts des fonds de pension ont atteint EUR 1.385 millions, ce qui représente une augmentation de 62% par rapport à fin 2013. Le nombre d'affiliés des fonds de pension a également évolué à la hausse avec 16.155 affiliés au 31 décembre 2014 (+17,5%). Ces fortes progressions s'expliquent principalement par la création de deux nouveaux régimes de pension dans deux fonds de pension existants.

Emploi total dans les établissements surveillés : 44.038 personnes

(dont banques : 25.785 personnes, entreprises d'investissement : 2.390 personnes, PSF spécialisés : 3.431 personnes, PSF de support : 9.043 personnes, sociétés de gestion : 3.389 personnes)

Au cours de l'année 2014, l'effectif total du secteur financier a reculé de 0,4%, soit de 184 personnes. La situation est cependant divergente selon les catégories d'acteurs de la place.

L'emploi dans le secteur bancaire a reculé de 1,7% ce qui s'explique en grande partie par la restructuration et consolidation continue des activités ainsi que par la cessation d'activité de plusieurs banques. La baisse d'effectif en résultant n'a pas pu être entièrement compensée par la création d'emplois auprès des établissements de crédit qui ont débuté leurs activités en cours d'année.

Le nombre d'emplois au niveau des entreprises d'investissement a diminué de 6,6%. Cette évolution s'explique essentiellement par des transferts d'activités qui n'ont toutefois pas d'impact sur le nombre total de postes de travail dans le secteur financier, mais en modifient uniquement la répartition entre catégories d'entités. L'effectif des PSF spécialisés a par contre progressé de 7,2%, notamment en raison d'un transfert d'activités et de la création de nouveaux postes. L'effectif des PSF de support a également connu une hausse, quoique légère, de 0,8%.

L'évolution positive de l'effectif des sociétés de gestion (+4,2% en 2014) résulte à la fois de la création de nouvelles entités, de la hausse des effectifs d'entités déjà existantes et du changement de statut de quelques entités entraînant de fait un transfert de personnel.

1.731 prospectus, prospectus de base et autres documents approuvés

634 émetteurs surveillés

0,96 millions de déclarations de transactions sur actifs financiers

Le nombre de dossiers introduits au Luxembourg pour l'approbation de prospectus à publier en cas d'offre au public ou d'admission à un marché réglementé a augmenté par rapport à 2013 (+6,2%).

La CSSF exerce la surveillance des émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui ont le Luxembourg comme État membre d'origine pour les besoins de la loi Transparence. Leur nombre atteint 634, dont 224 émetteurs luxembourgeois. La surveillance se traduit par un suivi général des informations réglementées à publier par les émetteurs et par l'*enforcement* de l'information financière, c'est-à-dire le contrôle de la conformité de l'information financière au cadre pertinent de présentation des informations, à savoir les référentiels comptables applicables.

En matière de surveillance des marchés et des opérateurs de marché, la CSSF a reçu 0,96 millions de déclarations de transactions sur actifs financiers qui permettent d'observer les tendances sur les marchés et de détecter d'éventuelles infractions. Dans le cadre de la loi relative aux abus de marché, la CSSF a ouvert deux enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours et a traité 65 requêtes initiées par des autorités étrangères.

138 contrôles sur place et visites d'accueil

En sus des 26 visites d'accueil qui se font en général auprès des nouveaux acteurs de la place financière endéans les six premiers mois après l'obtention de l'agrément afin de les accompagner dans la phase de lancement des activités, la CSSF a effectué en 2014 plus d'une centaine de contrôles sur place qui ont porté sur des sujets aussi variés que le risque de liquidité, le risque de taux d'intérêt, la validation de modèles de gestion du risque de crédit et du risque opérationnel, les crédits, la *corporate governance*, le dispositif MiFID, la fonction de banque dépositaire, la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme, l'activité de PSF de support et les missions *ad hoc* qui ont trait à une situation ou une problématique spécifique, voire préoccupante, auprès d'une entité surveillée.

Supervision publique de la profession de l'audit

La supervision publique de la profession de l'audit couvre, au 31 décembre 2014, 66 cabinets de révision agréés et 245 réviseurs d'entreprises agréés. S'y ajoutent 48 contrôleurs et entités d'audit de pays tiers enregistrés en application de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit.

Les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés sont soumis, pour les missions qu'ils effectuent dans les domaines du contrôle légal des comptes et des autres missions qui leur sont confiées par la loi à titre exclusif, à un examen d'assurance qualité organisé selon des modalités définies par la CSSF en tant qu'autorité de supervision.

637 réclamations de la clientèle

En vertu de sa compétence spécifique en matière de traitement des réclamations de clients, la CSSF a reçu 637 réclamations au cours de l'année passée dont la plus grande partie (46%) a porté sur des problèmes concernant les services de paiement par voie électronique. Les réclamations liées au *private banking* et celles ayant trait aux comptes d'épargne et aux comptes à terme occupent *ex aequo* la deuxième place avec une part de 11% du total des réclamations traitées.

555 agents

Frais de fonctionnement de la CSSF en 2014 : EUR 66,6 millions

L'année 2014 a été marquée par le renforcement continu des ressources humaines de la CSSF (+59 agents) afin de faire face à la charge de travail croissante découlant notamment de la mise sur pied du MSU au niveau européen, de l'introduction de nouvelles exigences prudentielles et, en général, de l'augmentation des volumes et de la complexité des produits financiers. S'y ajoutent encore les nombreux contrôles sur place qui s'imposent comme un pilier important de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF.

CHAPITRE I

GOUVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF

1. Principes
2. Organes dirigeants
3. Comités
4. Ressources humaines
5. Bibliothèque de la CSSF
6. Nouveau siège de la CSSF
7. Systèmes d'informations
8. Comptes annuels 2014 de la CSSF

1. PRINCIPES

Instituée par la loi du 23 décembre 1998, avec effet au 1er janvier 1999, la CSSF est un établissement public, doté de la personnalité juridique et jouissant de l'autonomie financière. Elle fonctionne sous l'autorité du Ministre ayant la place financière dans ses attributions, c'est-à-dire le Ministre des Finances M. Pierre Gramegna.

1.1. Les organes de la CSSF

Le conseil de la CSSF se compose de sept membres nommés par le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil pour une période de cinq ans. Les attributions du conseil incluent notamment l'arrêt annuel du budget de la CSSF et l'approbation des comptes financiers et du rapport de gestion de la direction de la CSSF qui lui sont soumis avant leur présentation au Gouvernement pour approbation. Il arrête également la politique générale ainsi que les programmes d'investissement annuels et pluriannuels qui lui sont soumis par la direction avant que ceux-ci soient soumis pour approbation au Ministre des Finances. Les réunions et les délibérations du conseil se déroulent conformément à son règlement d'ordre intérieur. Le conseil n'est pas compétent pour intervenir dans la surveillance prudentielle exercée par la CSSF.

L'autorité exécutive supérieure de la CSSF est la direction composée d'un directeur général et de deux à quatre directeurs nommés par le Grand-Duc sur proposition du Gouvernement en Conseil pour une période de cinq ans. La direction élabore les mesures et prend les décisions utiles et nécessaires à l'accomplissement de la mission de la CSSF et à son organisation. Par ailleurs, elle met en place un «contrat d'objectifs» quinquennal avec le Ministre des Finances. Elle est responsable des rapports et propositions que ses attributions l'obligent à adresser au conseil et au Gouvernement.

1.2. Le processus de décision

Conformément à son règlement d'ordre intérieur, la direction doit se réunir en collège au moins une fois par semaine pour prendre les décisions requises pour l'accomplissement de la mission de la CSSF. La direction est responsable en tant que collège même si chaque membre de la direction assure la gestion d'un ou plusieurs services.

Les décisions prises dans l'accomplissement de la mission de la CSSF peuvent être déférées au Tribunal Administratif qui statue comme juge du fond. Ces recours doivent être introduits, sous peine de forclusion, dans le délai d'un mois à partir de la notification de la décision prise.

1.3. L'élaboration de la réglementation

La CSSF a le pouvoir de prendre des règlements dans la limite de ses compétences et missions, conformément à l'article 9(2) de la loi du 23 décembre 1998. Les projets de règlement doivent être soumis au Comité consultatif de la réglementation prudentielle ou au Comité consultatif de la profession de l'audit. Les règlements de la CSSF sont publiés au Mémorial.

Le cadre législatif applicable au secteur financier est complété par des circulaires émises par la CSSF en vue de préciser les modalités d'application des dispositions légales et d'émettre des recommandations relatives à l'exercice des activités du secteur financier.

À l'instar des fora internationaux et des autorités homologues, la CSSF a mis en place une procédure de consultation très large, impliquant pendant la phase d'élaboration des textes réglementaires et des circulaires tant les acteurs du secteur financier que tout autre acteur concerné, ceci notamment *via* la mise en place de comités d'experts et de groupes de travail *ad hoc*.

1.4. Le financement de la CSSF et la vérification des comptes

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de personnel en service, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes et des entreprises surveillées.

Le tarif des taxes à percevoir par la CSSF est fixé par le règlement grand-ducal du 28 octobre 2013 et garantit un financement intégral du coût de fonctionnement.

Le Gouvernement nomme un réviseur d'entreprises agréé sur proposition du conseil de la CSSF pour une période de trois ans. Il a pour mission de vérifier et de certifier les comptes de la CSSF. Il dresse à l'intention du conseil et du Gouvernement un rapport détaillé sur les comptes de la CSSF à la clôture de l'exercice financier. Il peut être chargé par le conseil de procéder à des vérifications spécifiques.

La CSSF est soumise au contrôle de la Cour des comptes quant à l'emploi conforme des concours financiers publics qui lui sont affectés.

2. ORGANES DIRIGEANTS

Le Conseil

Président	Isabelle GOUBIN	Directeur du Trésor, Ministère des Finances
Membres	Rima ADAS	Institut des Réviseurs d'Entreprises
	Serge DE CILLIA	Directeur de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg
	Marc SALUZZI	Président de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement
	Marny SCHMITZ	Attachée de gouvernement, Ministère des Finances
	Claude WIRION	Président du Comité de Direction du Commissariat aux Assurances
Secrétaire	Danielle MANDER	

La Direction

Directeur général	Jean GUILL
Directeurs	Simone DELCOURT, Andrée BILLON, Claude SIMON

Direction de la CSSF
De gauche à droite : Andrée BILLON, Jean GUILL, Simone DELCOURT, Claude SIMON

3. COMITÉS

3.1. Comités consultatifs

3.1.1. Comité consultatif de la réglementation prudentielle

Le comité, institué par la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, peut être saisi pour avis à l'intention du Gouvernement sur tout projet de loi ou de règlement grand-ducal concernant la réglementation dans le domaine de la surveillance du secteur financier relevant de la compétence de la CSSF. La direction de la CSSF saisit le comité pour avis sur tout projet de règlement de la CSSF autre que ceux dans le domaine du contrôle légal des comptes et de la profession de l'audit. Le comité peut également être saisi par un membre concernant la mise en place ou l'application de la réglementation prudentielle dans son ensemble ou pour des questions de détail. Les membres externes du comité sont nommés par le Ministre des Finances.

Le comité se compose comme suit :

Direction de la CSSF :	Jean Guill (Président), Andrée Billon, Simone Delcourt, Claude Simon
Membres :	Nicolas Buck, Serge de Cillia, Alain Feis, Isabelle Goubin, Robert Scharfe, Carlo Thill, Camille Thommes
Secrétaire :	Danielle Mander

3.1.2. Comité consultatif de la profession de l'audit

Le comité, institué par la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, peut être saisi pour avis à l'intention du Gouvernement sur tout projet de loi ou de règlement grand-ducal concernant la réglementation dans le domaine du contrôle légal des comptes et de la profession de l'audit relevant de la compétence de la CSSF. La direction de la CSSF saisit le comité pour avis sur tout projet de règlement de la CSSF dans le domaine du contrôle légal des comptes et de la profession de l'audit. Le comité peut également être saisi par un membre concernant la mise en place ou l'application de la réglementation de la supervision publique de la profession de l'audit dans son ensemble ou pour des questions de détail. Les membres externes du comité sont nommés conformément à l'article 15-1 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

Le comité se compose comme suit :

Direction de la CSSF :	Jean Guill (Président), Andrée Billon, Simone Delcourt, Claude Simon
Membres :	Anouk Agnes, Serge de Cillia, Yasmin Gabriel, Sophie Mitchell, Jean-Michel Pacaud, Victor Rod, Daniel Ruppert, Philippe Sergiel, Anne-Sophie Theissen
Secrétaire :	Danielle Mander

3.2. Comités d'experts permanents et *ad hoc*

Les comités d'experts assistent la CSSF dans l'analyse de l'évolution des différents segments du secteur financier, donnent leur avis sur toute question en relation avec les activités les concernant et contribuent à l'élaboration et à l'interprétation des textes réglementaires ayant trait aux domaines couverts par les comités respectifs. À côté des comités permanents énumérés ci-dessous, des comités *ad hoc* sont constitués pour examiner des sujets spécifiques.

Les comités d'experts permanents sont les suivants :

- Comité Anti-Blanchiment,

- Comité Banques d'émission de lettres de gage,

- Comité Banques et entreprises d'investissement,
- Comité Comptabilité des banques et des entreprises d'investissement,
- Comité Dépositaires,
- Comité Fonds de pension,
- Comité GFIA,
- Comité Gouvernance d'entreprise,
- Comité Organismes de placement collectif,
- Comité Protection des consommateurs financiers,
- Comité SICAR,
- Comité Technique d'Audit,
- Comité Titrisation.

Ont participé en 2014 aux travaux des divers comités d'experts et comités *ad hoc* de la CSSF :

ADAS Rima
Institut des réviseurs d'entreprises

AREND Pascale
Commissariat aux Assurances

BAUER Maurice
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.

BECHET Marc-André
Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement

BERGER Michèle
FundPartner Solutions (Europe) S.A.

BIRASCHI Sonia
State Street Bank Luxembourg S.A.

BOURIN Catherine
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

BRAUSCH Freddy
Linklaters LLP

BRUNET Stéphane
BNP Paribas Investment Partners Luxembourg S.A.

CARRÉ Olivier
PricewaterhouseCoopers

CHAMBOURDON Stanislas
KPMG Luxembourg

CHARLIER Raphaël
Deloitte

CHÈVREMONT Marie-Jeanne
Institut Luxembourgeois des Administrateurs

COLBERT Cheryl
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche

CONAC Pierre-Henri
Université du Luxembourg

CONTER Marie-Jeanne
Ministère des Finances

CONTZEN Ernst Wilhelm
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

DE CILLIA Serge
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

DELVAUX Jacques
Notaire

DONDELINGER Germain
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche

ELVINGER Jacques
Elvinger, Hoss & Prussen

ENGEL Doris
Banque et Caisse d'Épargne de l'État

EVRARD Amaury
PricewaterhouseCoopers

FEIS Alain
Interinvest S.A.

FISCHER Rafik
KBL European Private Bankers S.A.

GEBHARD Gerd
Pecoma International S.A.

GOEDERT Guy
Union Luxembourgeoise des Consommateurs

GOUBIN Isabelle
Ministère des Finances

GOUDEN Patrick
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

GRIGNON DUMOULIN Hubert
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.

GUAY Michel
Institut des réviseurs d'entreprises

GUERRIER Eric
Banque Privée Edmond de Rothschild Europe

HAAS Christophe
Institut des réviseurs d'entreprises

HALMES-COUMONT Claudia
Pecoma International S.A.

HAUSER Joëlle
Clifford Chance

HELARD Harold
Esofac Luxembourg S.A.

HENGEN Marc
Association des Compagnies d'Assurances

HOFFMANN Robert
Loyens & Loeff

HOSS Philippe
Elvinger, Hoss & Prussen

JANSEN Laurent
BGL BNP Paribas

KHABIRPOUR Sarah
Ministère des Finances

KINSCH Alain
Ernst & Young

KREMER Claude
Arendt & Medernach

KREMER Christian
Clifford Chance

KRIER Pierre
PricewaterhouseCoopers

LEBBE Isabelle
Arendt & Medernach

LENERT Jerry
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche

LEQUEUE Jean-Noël
Association Luxembourgeoise des Compliance Officers du Secteur Financier

LHOEST Bernard
Ernst & Young

MARGUE Pierre
SES S.A.

MISSON Christopher
Pictet & Cie (Europe) S.A.

MITCHELL Sophie
Institut des réviseurs d'entreprises

MULLER Charles
KPMG Luxembourg

MULLER Marc
Conférence nationale des professeurs de sciences économiques et sociales

NIEDNER Claude
Arendt & Medernach

OLY Carlo
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.

PEETERMANS Marie-Aline
Chambre de Commerce

PÉRARD Frédéric
BNP Paribas Securities Services, succursale de Luxembourg

PETRY Pierre
Banque Internationale à Luxembourg

PIERRE Gilles
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

RIES Marie-Josée
Ministère de l'Économie

RUDDY Dee
KPMG Luxembourg

RUPPERT Daniel
Ministère de la Justice

SALUZZI Marc
Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement

SAUVAGE Benoît
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

SCHARFE Robert
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.

SCHINTGEN Gilbert
UBS Fund Services (Luxembourg) S.A.

SCHLEIMER Pierre
Allen & Overy

SCHMITT Alex
Bonn & Schmitt

SCHMITZ Hans-Jürgen
Mangrove Capital Partners S.A.

SCHMITZ Marny
Ministère des Finances

SCHUMAN Thierry
BGL BNP Paribas

SEALE Thomas
European Fund Administration S.A.

SERGIEL Philippe
PricewaterhouseCoopers

SIX Jean-Christian
Allen & Overy

TESTA Sylvie
Ernst & Young

THILL Carlo
BGL BNP Paribas

THOMA Patrick
Ministère de la Famille, de l'Intégration et à la Grande Région

THOMMES Camille
Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement

THURMES Vincent
Ministère des Finances

UEBERECKEN Jean-Marc
Arendt & Medernach

VALSCHAERTS Dominique
Fundsquare S.A.

VERACHTERT Eef
Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.

VINCIARELLI Paolo
Banque et Caisse d'Épargne de l'État

VONCKEN Marc
PricewaterhouseCoopers

VOSS Denise
Franklin Templeton International Services S.à r.l.

WAGNER Henri
Allen & Overy

WARKEN François
Arendt & Medernach

WATELET Patrick
Citibank International Plc, Luxembourg branch

WEBER Alain
Banque LBLux S.A.

WIRION Claude
Commissariat aux Assurances

YIP Johnny
Deloitte

ZIMMER Julien
DZ PRIVATBANK S.A.

ZURSTRASSEN Patrick
Institut Luxembourgeois des Administrateurs

ZWICK Marco
Association Luxembourgeoise de Risk Management

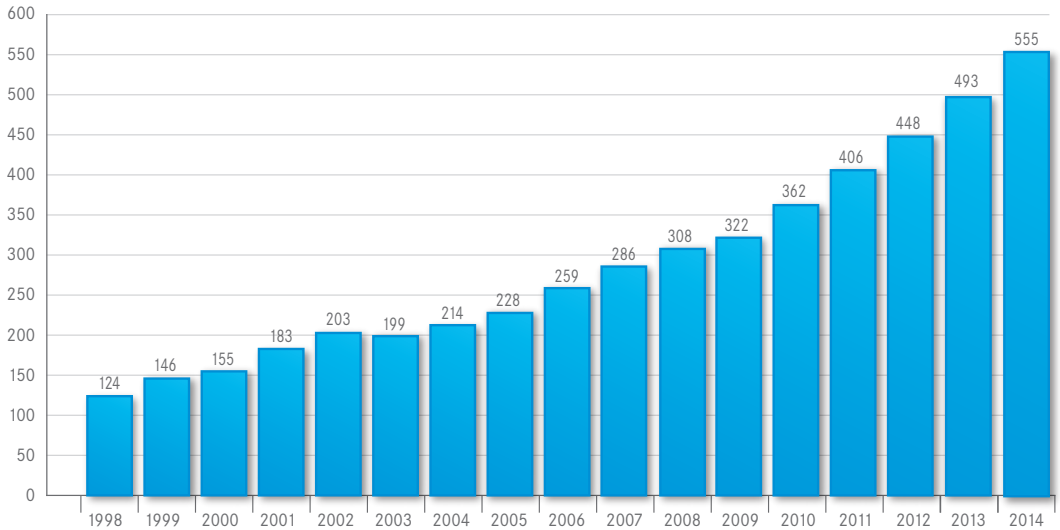
4. RESSOURCES HUMAINES

4.1. Personnel de la CSSF

Au niveau des ressources humaines et à l'instar des dernières années, l'année 2014 a été marquée par une augmentation considérable du nombre d'agents. Ainsi, il a été possible de recruter 59 agents. À la suite du départ de sept agents au cours de cette même période, l'effectif total atteint 555 unités au 31 décembre 2014, ce qui représente une augmentation de 12,58% par rapport à l'année 2013. Ces agents occupent 493,55 postes en termes d'équivalents-temps plein, soit une hausse de 13,28% par rapport à 2013.

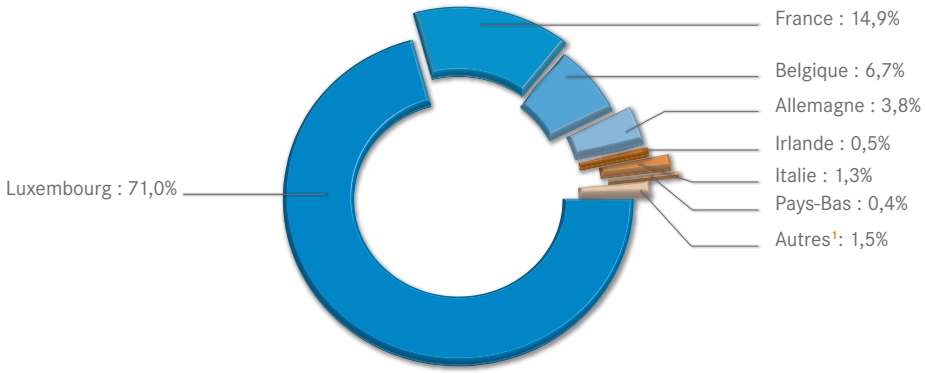
Il convient de souligner que la CSSF a reçu en cours d'année 2.710 candidatures dont 296 demandes d'emploi spontanées. Le recrutement était, comme les années précédentes, essentiellement axé sur la formation universitaire et les compétences des candidats.

Évolution de l'effectif



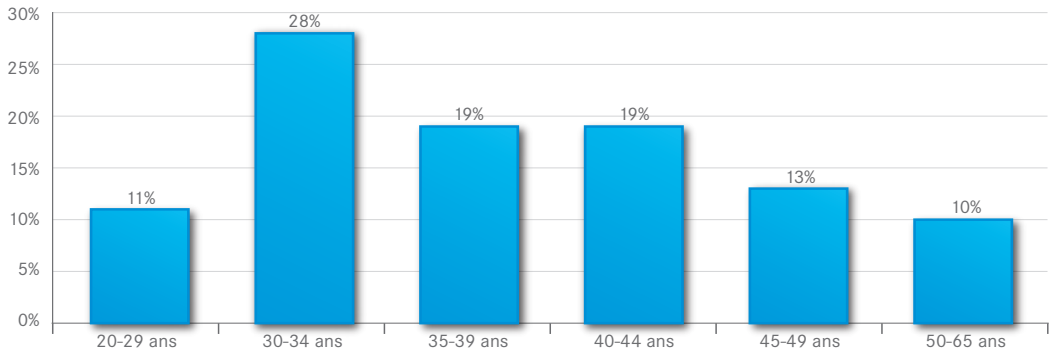
Les agents de la CSSF sont de douze nationalités différentes, la nationalité luxembourgeoise étant la plus représentée avec 70,96% de l'effectif total.

Répartition de l'effectif par nationalité



La moyenne d'âge du personnel de la CSSF a légèrement augmenté pour passer de 38,17 ans au 31 décembre 2013 à 38,54 ans fin 2014. La part d'agents féminins dans l'effectif total atteint 48,82% et celle d'agents masculins 51,18%.

Répartition de l'effectif par classe d'âge



4.2. Formation du personnel

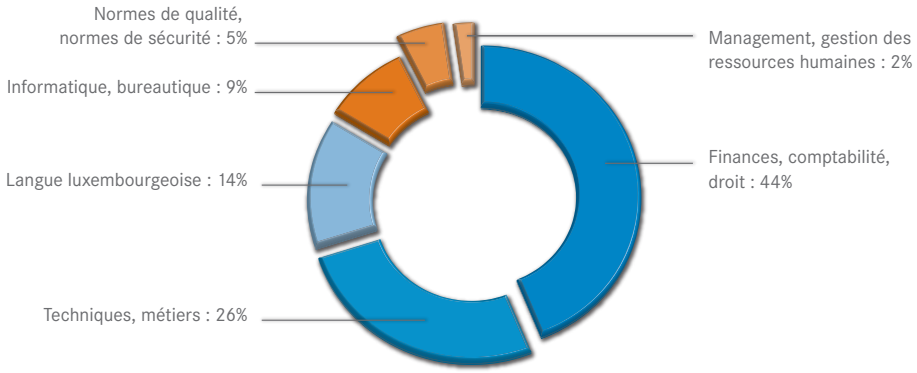
En 2014, le personnel de la CSSF a suivi au total 467 formations, soit 3.257 jours de formation. Ceci représente en moyenne 5,82 jours de formation par agent. Les efforts de formation étant encouragés, le personnel de la CSSF a ainsi comptabilisé 19.542 heures de formation.

Ces cours concernaient tant la formation continue, qui est offerte aux agents de la CSSF tout au long de leur parcours professionnel, que les formations dans le cadre du stage pour accéder au statut du fonctionnaire. Le graphique suivant présente les différentes matières auxquelles les cours ont été consacrés.

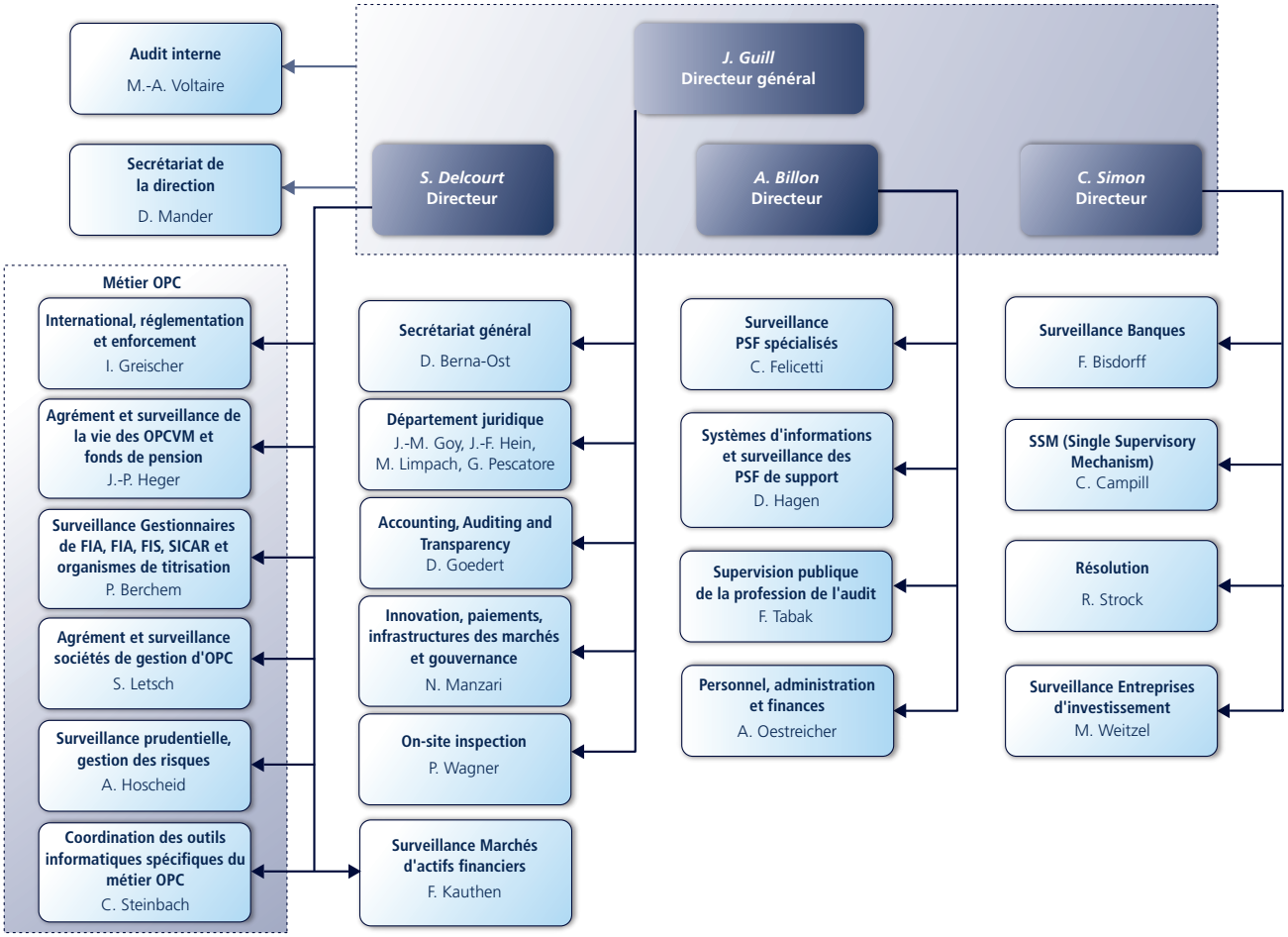
À noter que plus de la moitié (51%) des formations ont été dispensées par des formateurs internes à la CSSF.

[1] Autriche, Espagne, Pologne, Portugal, Roumanie.

Répartition des formations par matière



4.3. Organigramme



Un organigramme détaillé de la CSSF est disponible sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «La CSSF», section «Structure et organisation».

5. BIBLIOTHÈQUE DE LA CSSF

La bibliothèque de la CSSF est une bibliothèque de présence qui fait partie du réseau des bibliothèques luxembourgeoises bibnet.lu depuis 2009. Elle est spécialisée en matière de droit bancaire et financier et d'économie financière et comprend plus de 2.600 ouvrages et une cinquantaine de périodiques et de publications de mise à jour. La bibliothèque dispose également d'un certain nombre de bases de données électroniques spécialisées.

Tous les livres de la bibliothèque sont répertoriés dans le catalogue général du réseau bibnet.lu. Le moteur de recherche unifié des collections du réseau (www.a-z.lu) permet une recherche facile des ouvrages disponibles à la bibliothèque de la CSSF ainsi que dans l'ensemble des bibliothèques luxembourgeoises.

La bibliothèque est ouverte au public sur demande préalable et fixation de rendez-vous, du lundi au vendredi de 9 heures à 11 heures et de 14 heures à 16 heures.

6. NOUVEAU SIÈGE DE LA CSSF

Dans une optique de rationalisation et d'efficacité tendant à regrouper sur un seul site les activités qui, à un moment donné, étaient localisées sur trois sites différents, la CSSF a décidé en 2011 de procéder à la construction d'un nouveau siège pour faire face au nombre croissant de ses agents et pour optimiser les processus et, par là, le fonctionnement de la CSSF dans l'exécution des missions qui lui sont confiées.

Sur une surface nette de 14.200 m^2, le nouveau siège offrira environ 660 postes de travail, une cantine, une salle de fitness, une bibliothèque ouverte au public ainsi que des salles de réunion, de conférence et de formation.

Au cours de l'exercice 2014, les travaux de gros-œuvre ont été achevés par la pose des châssis et des éléments en béton blanc de la façade. Les travaux d'achèvement intérieur et technique sont en cours et leur avancement correspond au planning d'exécution contractuel.

Façade Sud (10.07.2014)

Étage 2 (18.09.2014)

Façade entrée principale (16.10.2014)

Cour intérieure, travaux d'étanchéité (20.11.2014)

Source : Drees & Sommer

Toutes les autorisations ayant été accordées et dans la mesure où il n'y a actuellement pas de retard par rapport au planning initial, la réception du nouveau siège est prévue pour le mois de juillet 2015 de sorte que la CSSF pourra emménager dans ses nouveaux locaux à partir de cette date.

7. SYSTÈMES D'INFORMATIONS

La division en charge des systèmes informatiques de la CSSF est intégrée au service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support». Cette division s'occupe de l'installation, de la maintenance et de l'évolution de l'infrastructure informatique interne de la CSSF ainsi que de la gestion du reporting électronique des entités surveillées.

7.1. Projet «Registre»

La CSSF a répondu aux demandes d'échanges requis par l'ESMA, qui a initié en 2012 le projet «Registre» (anciennement «Omnibus») couvrant les besoins résultant des directives AIFM, UCITS et MiFID, à savoir notamment la constitution d'un référentiel permettant l'identification des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, des sociétés de gestion d'OPCVM, des entreprises d'investissement sous MiFID et la collecte des prospectus approuvés selon la directive Prospectus.

Le projet «Registre» est désormais opérationnel et la CSSF transmet à l'ESMA les informations concernant les prospectus approuvés. En ce qui concerne la partie AIFM, les développements ont été terminés en 2014. À la suite de la publication de la circulaire CSSF 14/581 sur les nouvelles obligations de reporting pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la CSSF a reçu les premiers rapports à partir du 1er novembre 2014. Depuis lors, 8.107 fichiers ont déjà été réceptionnés (état mars 2015).

7.2. *Legal Entity Identifier*

Le *Legal Entity Identifier* (LEI), instauré par le Financial Stability Board (FSB) et permettant l'identification des intervenants dans les transactions financières dans le but de cerner le risque systémique, est maintenant disponible au Luxembourg auprès de LuxCSD. Il est utilisé de manière systématique au niveau du reporting, en particulier parce qu'il a été introduit au sein de tous les reportings de l'EBA (FINREP, COREP et ses dérivés).

7.3. FINREP et COREP

Les spécificités locales du reporting FINREP et COREP à la CSSF sont documentées pour les banques et entreprises d'investissement aux adresses Internet suivantes :

- http://www.cssf.lu/surveillance/banques/reporting-legal/recueil/reporting-prudentiel/reporting-europeen-harmonise-corep-elargi/
- http://www.cssf.lu/surveillance/psf/ei/reporting-legal/

On y trouve notamment une série de règles de plausibilité supplémentaires de la CSSF qui servent à augmenter la qualité des données[2].

L'EBA publie également régulièrement les taxonomies applicables pour FINREP et COREP[3]. Après deux versions initiales en 2014 (V2.0 et V2.1), la version applicable depuis la période décembre 2014 est la version V2.2. L'intégration de la prochaine version V2.3 (publiée par l'EBA début mars 2015 et applicable à partir de la période juin 2015) est en cours de finalisation à la CSSF.

La CSSF demande des instances XBRL à 100% compatibles avec ces taxonomies, y inclus le respect des règles supplémentaires EFR (*European Filing rules*) dans la révision 3[4].

[2] Lien Internet : http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Reporting_legal/Recueil_banques/CSSF_Plausibility_checks_Clean_version_260115.pdf.

[3] Lien Internet : http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/supervisory-reporting/implementing-technical-standard-on-supervisory-reporting-data-point-model-.

[4] Lien Internet : http://www.eba.europa.eu/documents/10180/998485/EBA+XBRL+Filing+Rules+revision+3.pdf.

Le respect des formules dans les différentes versions de taxonomies reste obligatoire. La mise à jour des listes de règles désactivées se fait en général par la CSSF dans les premiers jours ouvrables suivant la publication par l'EBA[5].

La CSSF génère systématiquement pour toutes les instances (contenant des informations XBRL correctes) une version de l'instance en format .xlsx qui inclut des informations sur les valeurs de l'instance concernée et les règles de validation non respectées. Les fichiers en question sont retournés aux entités afin de les aider dans la correction des erreurs.

La CSSF est en train d'étudier des projets supplémentaires qui prévoient :

- des fichiers de retour supplémentaires, notamment de type FDB (contenant du *feedback* du système de reporting interne à la CSSF) et/ou de type FBH (contenant du *feedback* sur les résultats de la remise par la CSSF de l'instance à une institution européenne de second niveau telle que l'EBA ou la BCE) ;
- des avertissements sur des aspects de qualité douteuse des reportings. Ces avertissements pourraient à terme être intégrés par l'EBA dans les taxonomies ou par la CSSF dans ses systèmes de reporting internes. Contrairement aux règles de validation actuelles publiées par l'EBA, le non-respect de certains de ces avertissements sera possible sans rejet de l'instance, mais les anomalies devront alors être justifiées. Les mécanismes envisagés pour envoyer des justifications de non-respect d'avertissements se baseraient sur des rapports dédiés ou le mécanisme XBRL des *footnotes*.
- une amélioration du système de *Business Intelligence* de la CSSF.

7.4. Échanges et connectivité avec la Banque centrale du Luxembourg (BCL)

À la suite de la mise en œuvre du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) piloté par la Banque centrale européenne (BCE), la CSSF a amélioré sa connectivité avec la BCL qui est elle-même connectée à la BCE à Francfort.

Le MSU repose sur des applications mises en œuvre par la BCE qui doivent être accessibles depuis les autorités nationales. Ceci implique pour la CSSF de comprendre ces outils, d'offrir aux agents concernés une assistance adéquate et de suivre les contraintes propres à la BCE et à la BCL. Cette connectivité a permis :

- d'optimiser l'échange d'informations concernant les reportings et les autres informations venant des entités surveillées,
- de mettre en place une infrastructure sécurisée et de faire converger les politiques de sécurité respectives.

7.5. Mise en place d'une infrastructure de vidéoconférence

La CSSF a mis en place une infrastructure de vidéoconférence compatible avec les deux principales autorités européennes, l'EBA et l'ESMA. Cet équipement permet de réduire les coûts de déplacement et de gagner le temps de voyage, sans amener les inconvénients classiques d'une conférence audio, qui sont principalement la distance avec les interlocuteurs. La vidéoconférence apporte une proximité similaire à une présence physique et favorise la communication non verbale entre intervenants.

Il reste cependant des limites lorsque le nombre de participants en vidéoconférence est trop important, ce qui peut être le cas lorsque les 28 États membres sont représentés autour de la table. La vidéoconférence permet également de participer à des réunions lorsque les moyens de transport sont défaillants à la dernière minute (retards, grèves, annulations, etc.).

7.6. Site Internet

Le site Internet de la CSSF a subi une refonte complète, avec comme corollaire une mise à jour de l'infrastructure technique. Cette refonte s'est avérée nécessaire afin de permettre aux utilisateurs de naviguer aisément parmi les quelque 8.000 documents en ligne. Le site Internet permet maintenant d'accéder aux informations classées par activité ou type d'agrément.

[5] Lien Internet : http://www.cssf.lu/surveillance/banques/reporting-legal/transport-et-securisation/.

Dans le cadre de cette refonte, la CSSF a ajouté un outil de recherche portant sur les entités surveillées et leur signalétique. Ainsi, les recherches peuvent se faire sur le nom ou une partie du nom de l'entité (actuel ou historique) ou encore par activité ou statut. Les résultats tiennent compte des changements apportés aux données dans le temps.

7.7. Ouverture d'un canal supplémentaire

La CSSF a répondu favorablement à la demande d'un opérateur de pouvoir étendre ses services au domaine de l'approbation des prospectus, en collaboration avec une société de la place. Après de longs développements liés à la complexité du métier et des processus, le service est sur le point d'être mis en production. Les acteurs du marché vont donc pouvoir choisir leur canal de remise de documents. La différenciation quant au canal pourra se faire sur la qualité des services à valeur ajoutée en amont, dans les limites des services offerts qui ne couvrent pas encore la totalité des flux acceptés par la CSSF.

7.8. Équipement informatique du nouveau siège

La construction du nouveau siège de la CSSF a un impact important sur l'activité du service informatique qui doit planifier le déménagement prévu pour fin 2015. L'année 2014 a donc été consacrée à la définition d'une stratégie d'équipement du nouveau siège avec, entre autres, deux appels d'offres au niveau informatique, la première concernant les équipements du réseau interne et la deuxième la salle informatique. La stratégie de déménagement a également été définie de manière à permettre une transition souple et sans arrêt de fonctionnement d'un immeuble vers l'autre.

7.9. Refonte de la gestion documentaire

Le projet FileDoc, visant le remplacement de la gestion électronique de documents (GED) en place au sein de la CSSF, est en voie d'achèvement. La croissance de la CSSF, tant en termes d'effectif que de missions, requiert en effet une gestion et un classement plus formels de l'information afin de pouvoir la retrouver efficacement. Dans ce contexte, la CSSF a mis en place une division en charge de la gouvernance de la gestion de l'information et s'est adjoint une documentaliste expérimentée. Cette division a pour mission de garantir une structuration efficace et homogène de l'information, ceci de manière transversale au niveau des outils en place (GED, Wiki, répertoires de stockage, etc.) et dans un contexte de gestion par rôle et non par individu.

8. COMPTES ANNUELS 2014 DE LA CSSF

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2014

Actif	*EUR*
Actif immobilisé	
- Immobilisations incorporelles	
Acomptes versés et immobilisations incorporelles	192.475
Acomptes versés et immobilisations incorporelles en cours	2.067.927
	2.260.402
- Immobilisations corporelles	
Terrains et constructions	18.161.560
Autres installations, outillage et mobilier	571.092
Acomptes versés et immobilisations corporelles en cours	33.944.325
	52.676.977
- Immobilisations financières	9.534
	9.534
Actif circulant	
- Créances résultant de ventes et prestations de services	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.888.090
- Autres créances	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.594
- Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	49.685.417
	52.576.101
Comptes de régularisation	3.388.045
Total du Bilan (Actif)	**110.911.058**
Passif	
Capitaux propres	
- Résultats reportés	34.391.606
- Résultat de l'exercice	17.381.236
	51.772.842
Dettes non subordonnées	
- Dettes envers des établissements de crédit	53.429.521
	53.429.521
- Dettes sur achats et prestations de services	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	4.461.370
- Dettes fiscales et au titre de la sécurité sociale	
Dettes au titre de la sécurité sociale	1.068.721
- Autres dettes	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	178.605
	5.708.696
Total du Bilan (Passif)	**110.911.058**

COMPTE DE PERTES ET PROFITS AU 31 DÉCEMBRE 2014

Charges	*EUR*
Consommation de marchandises et de matières premières consommables	191.174
Autres charges externes	12.190.733
Frais de personnel	
- Salaires et traitements	48.856.552
- Charges sociales couvrant les salaires et traitements	2.798.736
Corrections de valeur sur	
- Frais d'établissement et sur immobilisations corporelles et incorporelles	321.574
Autres charges d'exploitation	1.020.576
Intérêts et autres charges financières	
- Autres intérêts et charges	1.174.344
Total des charges	**66.553.689**

Produits	
Montant net du chiffre d'affaires	83.349.120
Autres produits d'exploitation	427.661
Autres intérêts et produits financiers	158.144
Total des produits	**83.934.925**
Résultat de l'exercice	**17.381.236**

Réviseur aux comptes Deloitte Audit

CHAPITRE II

LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

1. La surveillance des banques
2. La surveillance des marchés financiers
3. La coopération au sein des autres instances européennes
4. Tableau des groupes européens auxquels la CSSF participe

1. LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1.1. Union bancaire

L'Union bancaire, qui répond à la nécessité de se doter de dispositifs harmonisés et d'une forte perspective consolidée pour la supervision et la gestion du système bancaire, s'est concrétisée en novembre 2014 par la mise en place de son premier pilier, à savoir la supervision bancaire unique (Mécanisme de Surveillance Unique - MSU). L'implémentation du système commun de gestion et de résolution des crises bancaires (Mécanisme de Résolution Unique - MRU) et du nouveau système uniforme en vue de protéger les économies des déposants (système de garantie des dépôts) est en cours.

1.2. Mécanisme de Surveillance Unique (MSU, Single Supervisory Mechanism – SSM)

Depuis le 4 novembre 2014, la Banque centrale européenne (BCE) assume pleinement ses missions de surveillance sous la nouvelle architecture de la surveillance prudentielle des banques dans l'UE mise en place par le règlement MSU[1]. À ce titre, la BCE surveille directement 123 groupes bancaires (quelque 1.200 établissements bancaires) qui représentent à peu près 85% des actifs bancaires de la zone euro. La surveillance des 3.500 établissements de moindre importance s'exerce indirectement par la BCE *via* les autorités compétentes nationales.

Les grands principes de la structure organisationnelle du nouveau régime de surveillance ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2013 de la CSSF.

En tant que membre du MSU, la CSSF a contribué en 2014 aux travaux des organes consultatifs et des fonctions de support de la BCE et a plus particulièrement participé au processus décisionnel du MSU au niveau du conseil de surveillance prudentielle (Supervisory Board).

1.2.1. Mise en place de la structure de gouvernance du MSU

Le **conseil de surveillance prudentielle** (Supervisory Board) du MSU est composé de Mme Danièle Nouy, présidente, de Mme Sabine Lautenschläger, vice-présidente, de quatre représentants de la BCE et d'un représentant de l'autorité compétente nationale de chaque État membre participant. Lorsqu'une autorité compétente nationale n'est pas une banque centrale nationale, le membre du conseil de surveillance prudentielle peut décider d'être accompagné par un représentant de la banque centrale nationale de son pays sans que celui-ci ne bénéficie d'un droit de vote. La CSSF est représentée par M. Claude Simon, directeur.

La première réunion du conseil de surveillance prudentielle s'est tenue le 30 janvier 2014 et 22 autres réunions ont par la suite eu lieu en cours d'année.

L'adoption du règlement intérieur du conseil de surveillance prudentielle[2] et l'amendement subséquent des règles internes de la BCE[3] ont permis de concrétiser le processus de prise de décision au sein du MSU.

Un **comité de pilotage** (Steering Committee) a été établi pour agir comme support au conseil de surveillance prudentielle. Le comité de pilotage compte parmi ses membres, en plus de la présidente et de la vice-présidente du conseil de surveillance prudentielle, un des représentants de la BCE et cinq représentants d'autorités compétentes nationales. Les représentants des autorités nationales au conseil de surveillance prudentielle ont été alloués à quatre groupes et sont remplacés chaque année suivant un système de rotation prédéfini. En application de ce système de rotation, M. Claude Simon (CSSF) sera membre du comité de pilotage pour une durée d'un an à partir d'avril 2015.

Aux termes du règlement MSU, une **commission administrative de réexamen** (Administrative Board of Review) a été mise en place par la décision BCE/2014/16 du 14 avril 2014[4]. Elle se compose de cinq membres indépendants qui ne font pas partie du personnel de la BCE, ni de celui d'une autorité compétente nationale.

[1] Règlement (UE) N° 1024/2013 du 15 octobre 2013.

[2] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/rop_sb_consolidated_version.pdf.

[3] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/l_08020040318en00330041.pdf, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32014d000101_en_txt.pdf et https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_ecb_2015_8_f_sign_.pdf.

[4] https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2014_175_r_0017_en_txt.pdf.

Cette commission a pour but de mener des réexamens administratifs internes des décisions prises par la BCE dans l'exercice de sa mission de surveillance bancaire afin de vérifier leur conformité avec le règlement MSU, tant en ce qui concerne le fond que la forme.

La commission a commencé ses travaux en septembre 2014, immédiatement après la nomination de ses cinq membres indépendants (M. Jean-Paul Redouin, Mme Concetta Brescia Morra, MM. Javier Arístegui Yáñez, André Camilleri et Edgar Meister) et de deux suppléants (MM. Kaarlo Jännäri et René Smits). Elle a déjà traité trois requêtes liées à des décisions déterminant l'importance des établissements.

Un **comité de médiation** (Mediation Panel) a été mis en place le 20 juin 2014[5] et s'est réuni une première fois à des fins organisationnelles en novembre 2014. Ce comité, présidé par la vice-présidente du conseil de surveillance prudentielle, est chargé, à la demande d'une autorité compétente nationale, de régler des divergences de vues liées à une objection formulée par le Conseil des gouverneurs à l'égard d'un projet de décision adopté par le conseil de surveillance prudentielle.

Les membres du comité de médiation sont désignés parmi les États membres participant au MSU selon une procédure de rotation annuelle entre les représentants au Conseil des gouverneurs et au Conseil de surveillance. M. Claude Simon (CSSF) est membre de ce comité du 1er octobre 2014 jusqu'au 30 septembre 2015 au titre de la première rotation.

Pendant l'année 2014, beaucoup de temps a été consacré à la mise en place du **cadre institutionnel et de gouvernance du MSU**. Un nombre important de textes ont ainsi été adoptés à cet égard :

- Le règlement-cadre relatif au MSU (*Framework Regulation*), publié en date du 25 avril 2014, définit les modalités pratiques de la coopération entre la BCE et les autorités compétentes nationales au sein du MSU. Il a été un premier élément déterminant pour préciser l'organisation de la surveillance prudentielle au sein du MSU.
- Le manuel de surveillance prudentielle, document de procédures internes, décrit les processus et la méthodologie pour la surveillance des établissements de crédit ainsi que les procédures de coopération au sein du MSU et avec les autorités hors MSU. Il s'agit d'un document évolutif qui sera mis à jour périodiquement. Une version condensée de ce manuel a été publiée en novembre 2014 par la BCE sous forme d'un guide relatif à l'approche du MSU en matière de contrôle bancaire («Guide to banking supervision»)[6].
- Une décision portant sur les règles internes nécessaires pour garantir la séparation des missions de la BCE entre le contrôle bancaire et la politique monétaire et autres missions a été adoptée par le Conseil des gouverneurs le 17 septembre 2014[7].
- Le règlement relatif aux redevances de surveillance prudentielle, publié le 30 octobre 2014, fixe les modalités selon lesquelles la BCE percevra une redevance annuelle auprès de l'ensemble des banques soumises à la surveillance prudentielle afin de couvrir les dépenses liées à l'accomplissement de ses nouvelles missions au titre du contrôle bancaire[8].
- Un code de conduite applicable aux membres du personnel et au personnel de direction de la BCE participant au contrôle bancaire («Code of Conduct for the ECB staff and management involved in banking supervision») ainsi qu'un code de conduite applicable aux membres du conseil de surveillance prudentielle[9] ont été adoptés.
- Un règlement relatif à la déclaration d'informations financières prudentielles, publié le 26 mars 2015 après une période de consultation publique, définit les règles et procédures relatives à la déclaration d'informations financières prudentielles par les entités soumises à la surveillance prudentielle aux autorités compétentes nationales et à la BCE. La déclaration couvre des postes de bilan comme les actifs et passifs financiers, les revenus et dépenses et d'autres données financières de surveillance prudentielle pertinentes.

---

[5] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32014r0673_en_txt.pdf.

[6] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf?404fd6cb61dbde0095c8722d5aff29cd.

[7] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2014_300_r_0012_en_txt.pdf.

[8] Plus d'informations sous http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr141030.fr.html, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2014_311_r_0006_en_txt.pdf et https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_ecb_2015_7_f_sign.pdf.

[9] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/code_of_conduct_for_the_members_of_the_supervisory_board_.pdf.

1.2.2. La mise en route de la surveillance prudentielle par le MSU

Avant l'entrée en vigueur du MSU le 4 novembre 2014, le conseil de surveillance prudentielle a adopté 120 décisions déterminant les établissements de crédit classés comme importants au sens du règlement MSU. L'importance a été déterminée sur base des critères suivants :

- la valeur totale des actifs (décisif pour 97 établissements/groupes),
- le poids dans l'économie du pays où l'établissement est situé ou de l'UE dans son ensemble (13 établissements/groupes),
- l'importance des activités transfrontalières (3 établissements/groupes),
- le fait qu'il s'agisse ou non de l'une des trois banques les plus importantes du pays (7 établissements/groupes).

La majorité des établissements de crédit classés comme importants ont auparavant participé à l'évaluation complète des bilans des établissements de crédit qui a été menée par la BCE en coopération avec les autorités compétentes nationales (*Comprehensive Assessment*) et dont les résultats ont été publiés le 26 octobre 2014[10].

La période précédant la publication du rapport agrégé de l'évaluation complète a été consacrée à :

- d'intenses activités d'assurance-qualité en relation avec l'examen de la qualité des actifs (*Asset Quality Review* – AQR) et avec le test de résistance (*stress test*) ;
- l'intégration (*join-up*) des résultats de l'AQR et du test de résistance ; et
- l'interaction directe entre les autorités de surveillance et les banques ou «dialogue prudentiel», visant à discuter avec les banques des résultats partiels et provisoires avant leur finalisation.

• Prise de décision au sein du MSU

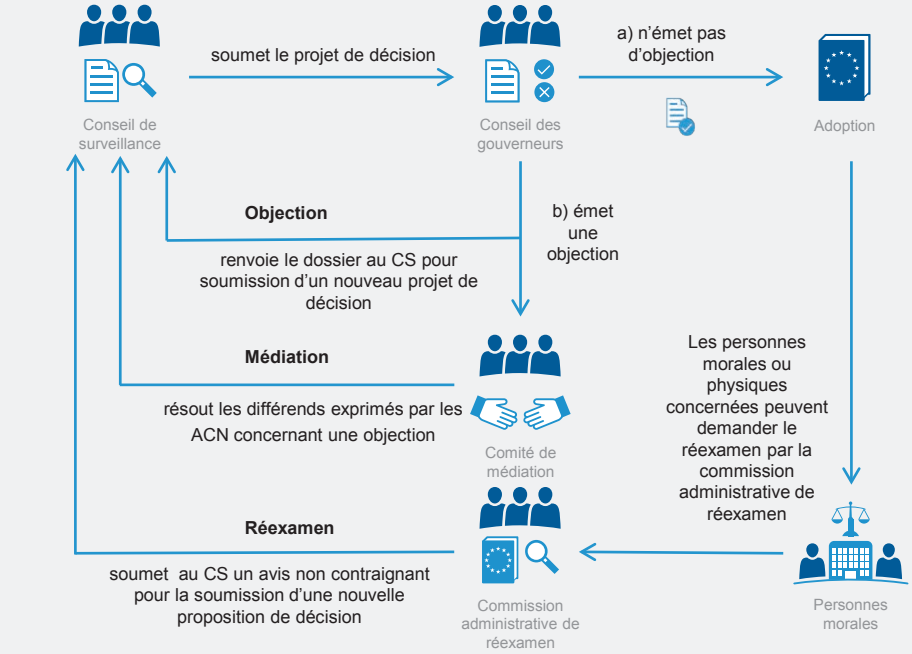
Conformément au règlement MSU, la planification et l'exécution des missions confiées à la BCE sont intégralement menées par le conseil de surveillance prudentielle en tant qu'organe interne de la BCE.

Le conseil de surveillance prudentielle vote à la majorité simple pour les décisions exécutives selon le principe *one member, one vote* et à la majorité qualifiée, avec pondération du vote selon le poids démographique de l'État membre du représentant-votant, pour les votes de réglementations.

Les projets de décision proposés par le conseil de surveillance prudentielle sont soumis au Conseil des gouverneurs de la BCE (Governing council) pour adoption et sont réputés adoptés, sauf objection de ce dernier dans un délai maximum de dix jours ouvrables. Le processus de prise de décision est donc fondé sur une procédure d'approbation tacite. À noter que le Conseil des gouverneurs peut adopter les projets de décision ou émettre des objections à leur égard, mais il ne peut pas les modifier.

[10] http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmqr20144.fr.pdf.

Processus d'approbation tacite



Source : Guide relatif à la surveillance bancaire, BCE, novembre 2014

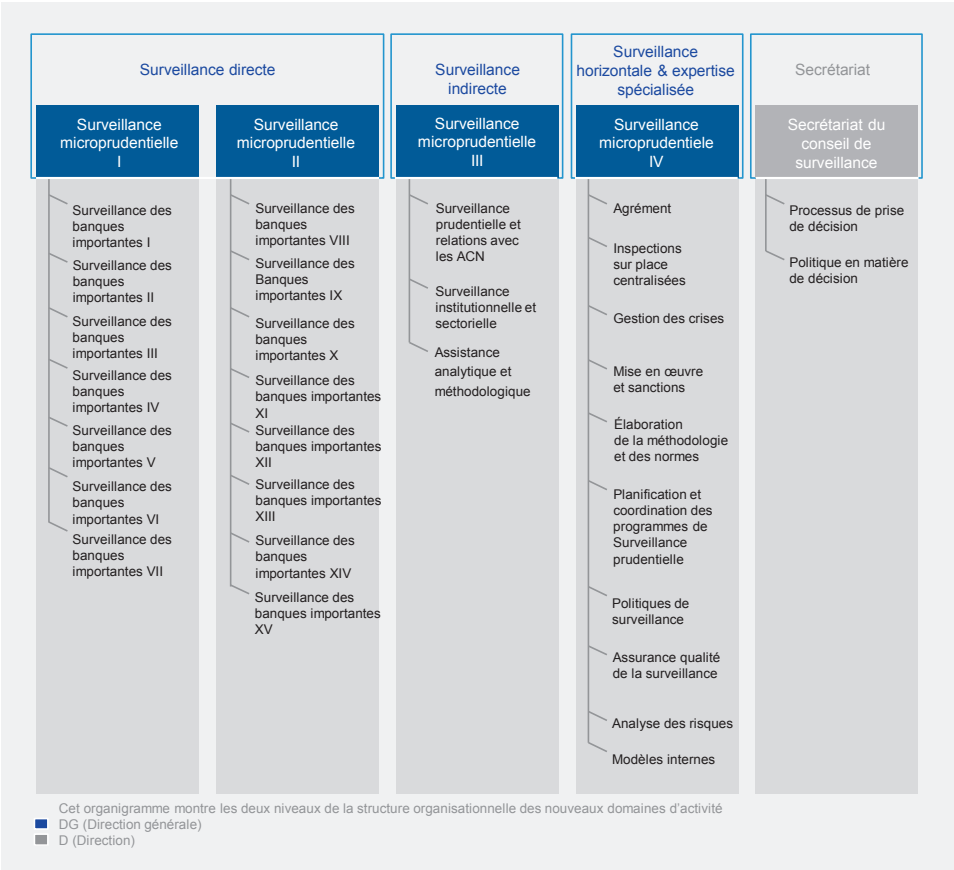
• Structure de fonctionnement du MSU

Aux fins de l'exécution des missions de surveillance qui lui ont été confiées en collaboration avec les autorités compétentes nationales, la BCE a mis en place quatre directions générales spécialisées (DG) :

- les DG MS I «Surveillance microprudentielle I» et DG MS II «Surveillance microprudentielle II» en charge de la surveillance directe quotidienne des établissements importants ;
- la DG III «Surveillance microprudentielle III» en charge de superviser la surveillance des établissements moins importants effectuée par les autorités compétentes nationales ;
- la DG IV «Surveillance microprudentielle IV» chargée d'effectuer des missions horizontales et spécialisées à l'égard de l'ensemble des établissements de crédit sous la surveillance du MSU et d'apporter une expertise spécialisée sur les aspects spécifiques de la surveillance, tels que les modèles internes et les inspections sur place.

En outre, un secrétariat dédié soutient les activités du conseil de surveillance prudentielle en apportant une assistance pour la préparation des réunions et les questions juridiques afférentes.

Organisation des unités de surveillance du MSU au sein de la BCE



Source : Guide relatif à la surveillance bancaire, BCE, novembre 2014

Les divisions horizontales et spécialisées de la DG IV «Surveillance microprudentielle IV» assistent les JST et les autorités compétentes nationales dans l'exercice de la surveillance des établissements de crédit à la fois importants et moins importants. Ces divisions sont au nombre de dix, à savoir : Analyse des risques, Politiques de surveillance, Planification et coordination des programmes de surveillance prudentielle, Inspections sur place centralisées, Modèles internes, Mise en œuvre et sanctions, Agrément, Gestion des crises, Assurance qualité de la surveillance et Élaboration de la méthodologie et des normes.

La CSSF a désigné des spécialistes pour apporter leur expérience et pour collaborer à l'ensemble des travaux des fonctions horizontales de la BCE.

Les divisions horizontales coopèrent par ailleurs étroitement avec les JST, notamment pour définir et mettre en œuvre des méthodologies et normes communes, offrir leur assistance sur les questions méthodologiques et les aider à affiner leur approche. Le but est de garantir une cohérence entre les différentes approches des JST en matière de surveillance.

Le MSU favorise une culture de surveillance commune en regroupant du personnel issu de différentes autorités compétentes nationales dans les JST, dans le cadre de la surveillance des établissements moins importants et dans les divisions horizontales et spécialisées. Cette culture commune constitue le fondement des pratiques et approches de surveillance cohérentes dans l'ensemble des États membres participants.

Les missions de surveillance du MSU sont soutenues par les «services partagés» de la BCE, notamment dans les domaines suivants : ressources humaines, informatique, communication, budget et administration, locaux et audit interne, services juridiques et statistiques. Ainsi, le MSU peut tirer parti des synergies opérationnelles tout en conservant la séparation nécessaire entre la politique monétaire et la surveillance bancaire.

• Approche de la surveillance

Usage des meilleures pratiques

Le MSU aspire à mettre en place les meilleures pratiques, en termes d'objectifs, d'instruments et de pouvoirs utilisés, en s'inspirant des pratiques et processus de surveillance les plus modernes de l'ensemble de l'Europe et en intégrant l'expérience des autorités de surveillance des divers États participants. Les méthodologies seront soumises à un processus de révision permanent par rapport aux références internationales reconnues et à un contrôle interne rigoureux de l'expérience pratique opérationnelle, afin d'examiner les possibilités d'amélioration.

Approche fondée sur le risque

L'approche du MSU en matière de surveillance est fondée sur le risque. Elle tient compte à la fois du niveau du préjudice que la défaillance d'un établissement pourrait causer à la stabilité financière et de la possibilité qu'une telle défaillance se produit.

Si le MSU juge que des risques accrus pèsent sur un établissement ou un groupe d'établissements de crédit, ces établissements seront surveillés plus intensément jusqu'à ce que les risques en question diminuent à un niveau acceptable.

L'approche du MSU en matière de surveillance est fondée sur des approches qualitatives et quantitatives et implique un jugement et une évaluation critique à visée prévisionnelle.

Une telle approche fondée sur le risque garantit que les ressources de surveillance sont toujours concentrées sur les domaines où elles sont susceptibles d'être les plus efficaces pour renforcer la stabilité financière.

Proportionnalité

Les pratiques de surveillance du MSU sont proportionnées à l'importance systémique et au profil de risque des établissements de crédit sous surveillance.

La mise en œuvre de ce principe facilite une affectation efficace des ressources de surveillance limitées. Par conséquent, l'intensité de la surveillance du MSU varie selon les établissements de crédit, en se concentrant davantage sur les groupes systémiques les plus grands et les plus complexes et sur les filiales les plus pertinentes au sein d'un groupe bancaire important. Ceci est cohérent avec l'approche consolidée et fondée sur le risque du MSU en matière de surveillance.

• Organisation de la surveillance

Même si la BCE est chargée depuis le 4 novembre 2014 de surveiller directement les banques importantes, les autorités compétentes nationales restent impliquées. En effet, vu leur vaste expérience dans le domaine de la surveillance prudentielle et leur proximité géographique avec les banques, elles ont vocation à prêter assistance à la BCE dans l'accomplissement de ses missions de surveillance.

Les autorités compétentes nationales sont chargées de préparer des projets de décision dans les domaines de compétence prudentielle de la BCE, de participer à des missions de surveillance supplémentaires (telles que la surveillance prudentielle quotidienne de la situation en termes de risques des établissements de crédit, la vérification de l'honorabilité et des compétences des membres des conseils d'administration et d'autres activités de contrôle), de prendre part activement aux travaux des équipes de surveillance prudentielle conjointes et d'assister la BCE dans la mise en œuvre des procédures d'exécution.

La BCE est chargée de veiller au bon fonctionnement du système et de remplir certaines missions de surveillance prudentielle en ce qui concerne les établissements de crédit moins importants. Elle peut également exercer ses pouvoirs de surveillance sur ceux-ci, en demandant tout renseignement et en menant des enquêtes et des inspections sur place. En outre, les autorités compétentes nationales tiennent la BCE informée de leurs missions de surveillance prudentielle des banques moins importantes, conformément aux critères généraux établis par la BCE qui prennent en compte la situation en termes de risques des banques et son incidence sur le système financier.

Agrément, acquisitions de participations qualifiées, retrait d'agrément

Il revient à la BCE d'accorder et de retirer l'agrément de tout établissement de crédit et d'évaluer l'acquisition de participations dans des établissements de crédit au sein de la zone euro. Une division «Agrément» en charge de ces missions a été mise en place par la BCE.

Joint Supervisory Teams (JST)[11]

La surveillance quotidienne des établissements importants est menée par les équipes de surveillance prudentielle conjointes (*Joint Supervisory Teams* - JST). Les JST sont composés de personnels issus à la fois de la BCE et des autorités compétentes nationales des pays dans lesquels sont établis les établissements de crédit, les filiales bancaires ou les agences transfrontalières importantes d'un groupe bancaire déterminé.

Un JST est mis en place pour chaque établissement important. La taille, la composition globale et l'organisation d'un JST peuvent varier en fonction de la nature, de la complexité, de la taille, du modèle d'entreprise et du profil de risque de l'établissement de crédit surveillé.

Chaque JST est dirigé par un coordinateur au sein de la BCE (en principe de nationalité différente de celle de l'établissement surveillé) qui est chargé de la mise en œuvre des missions et des activités de surveillance figurant dans le programme de surveillance prudentielle de chaque établissement de crédit important.

Pour les JST à effectif important, un JST principal (*Core JST*), composé du coordinateur du JST à la BCE et des sous-coordinateurs (nationaux) au sein des autorités compétentes nationales, organise l'affectation des missions entre les membres du JST, prépare et révise le programme de surveillance prudentielle et supervise sa mise en œuvre. Ce JST principal réexamine également le risque consolidé ainsi que l'évaluation du capital et de la liquidité et «réconcilie» les opinions des membres du JST.

Les coordinateurs de JST sont nommés pour une période de trois à cinq ans en fonction du profil de risque et de la complexité de l'établissement. Il est prévu que les coordinateurs et les membres des JST soient remplacés par roulement périodique.

Processus de surveillance et d'évaluation prudentielle

Aux fins de l'accomplissement du processus de surveillance et d'évaluation prudentielle (SREP), le MSU a élaboré une méthodologie commune pour l'évaluation continue des risques des établissements de crédit, de leurs dispositions relatives à la gouvernance et de leur situation en matière de fonds propres et de liquidité.

La méthodologie tire parti de l'expérience antérieure et des meilleures pratiques des autorités compétentes nationales et continuera à être promue et développée par les JST et les divisions horizontales de la BCE. Le SREP du MSU est appliqué de manière proportionnelle, à la fois aux établissements importants et moins importants, pour garantir le respect des normes de surveillance les plus élevées et les plus cohérentes.

Inspections sur place

Le MSU réalise des inspections sur place, en procédant dans les locaux d'un établissement de crédit donné à des enquêtes approfondies sur les risques, les contrôles des risques et la gouvernance à une échelle et dans une période prédéfinies. Ces inspections sont fondées sur les risques et répondent au principe de proportionnalité.

La BCE a mis en place une division «Inspections sur place centralisées» au sein de la DG MS IV qui est, entre autres, chargée de la planification annuelle des inspections sur place.

Tandis que les inspections complètes couvrent un large éventail de risques et d'activités de l'établissement de crédit concerné afin de fournir une vision globale de cet établissement, les inspections ciblées sont axées sur un domaine particulier d'activité ou sur un thème ou un risque spécifique.

Les inspections thématiques sont centrées sur un thème (par exemple un domaine d'activité ou des types de transactions) étudié pour un ensemble d'établissements de crédit homologues. Les JST peuvent notamment demander une analyse thématique du contrôle d'un risque particulier ou du processus de gouvernance pour l'ensemble des établissements. Les examens thématiques peuvent également être effectués à la suite d'analyses macroprudentielles et sectorielles qui ont identifié des menaces pour la stabilité financière en raison de l'affaiblissement des secteurs économiques ou de la propagation de pratiques à risque dans l'ensemble du secteur bancaire.

[11] Voir à ce sujet également le point 2.19.2. du Chapitre IV «La surveillance des banques».

Le responsable de l'équipe d'inspection (chef de mission) et les inspecteurs sont nommés par la BCE en consultation avec les autorités compétentes nationales. Les membres du JST peuvent participer aux inspections en tant qu'inspecteurs, mais non en tant que chefs de mission, afin de garantir que les inspections sur place soient menées de manière indépendante. Si nécessaire, la BCE peut décider d'avoir recours à des experts externes.

Dans sa fonction de superviseur de l'ensemble du système bancaire de la zone euro, le MSU a commencé à participer activement aux forums internationaux tels que l'EBA, l'ESRB, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et le Financial Stability Board (FSB).

Le conseil de surveillance prudentielle a également commencé à rendre compte de ses activités au Parlement européen et au Conseil européen en application de l'*Inter-Institutional Agreement*[12] conclu entre la BCE et le Parlement européen et du *Memorandum of Understanding*[13] conclu entre la BCE et le Conseil européen.

1.2.3. Les priorités de surveillance pour 2015

Les priorités de surveillance pour 2015 s'appuient sur les résultats de l'évaluation complète des bilans (*Comprehensive Assessment*). Une attention particulière sera portée à l'efficacité et la robustesse des fonctions de gestion des risques de crédit des banques, à l'adéquation des fonds propres et de la liquidité, aux modèles internes des banques ainsi qu'à la viabilité des modèles d'affaires.

Le travail des JST se concentrera également sur la gouvernance des établissements de crédit et sur la qualité de l'information transmise au management (par exemple granularité des *risk reports*).

En ce qui concerne les risques opérationnels, l'accent sera mis sur l'adéquation du cadre de gouvernance et l'efficacité des procédures visant l'identification des risques et la réduction des expositions matérielles aux pertes. Quant aux systèmes informatiques des banques, les préoccupations principales incluent le manque d'investissement et les lacunes des solutions informatiques et de la gestion des risques, la sécurité informatique ainsi que l'intégrité des données.

Ces priorités s'appliquent en premier lieu aux institutions importantes directement supervisées par la BCE. Pour les institutions moins importantes, les objectifs de la BCE pour 2015 consistent à finaliser la conception et la mise en place de l'approche générale et unique de surveillance qui sera à appliquer par les autorités compétentes nationales. La variété des institutions moins importantes milite en faveur de méthodes de surveillance qui combinent efficacement les connaissances locales avec des méthodologies communes.

En ce qui concerne les activités horizontales du MSU, une des priorités pour 2015 sera d'encourager une plus grande harmonisation des approches prudentielles à travers le MSU. En outre, une approche plus intrusive de la supervision bancaire sera promue. Enfin, il s'agira de mettre en place un cadre robuste de coopération et d'échange d'informations entre tous les acteurs concernés.

1.2.4. L'intégration de la surveillance micro- et macroprudentielle

Avec l'introduction de mesures macroprudentielles dans la réglementation bancaire et l'avènement du MSU, l'accent de la surveillance prudentielle a été déplacé vers une approche intégrant davantage les dimensions à la fois macro- et microprudentielles, tout en insistant sur la complémentarité entre ces deux fonctions en vue d'atteindre l'objectif ultime de promouvoir la stabilité financière de l'ensemble du système financier.

Même s'il appartient dans un premier temps aux autorités compétentes nationales ou aux autorités désignées nationales de mettre en œuvre les mesures macroprudentielles, la BCE peut, si elle le juge nécessaire, imposer des exigences en matière de coussins de fonds propres plus strictes que celles prévues initialement par les autorités nationales conformément à l'article 5 du règlement (UE) N° 1024/2013 du 15 octobre 2013.

Dans ce contexte, les membres du Conseil des gouverneurs et le conseil de surveillance prudentielle tiennent des réunions trimestrielles conjointes au sein d'un nouveau forum, le Macro-Prudential Joint Forum, afin d'examiner la situation en termes de stabilité financière dans les États participant au MSU, de détecter et de discuter l'émergence éventuelle de déséquilibres économiques ou risques systémiques et de faire le point

[12] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32013q113001_en_txt.pdf.

[13] https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/legal/pdf/mou_between_eucouncil_ecb.pdf.

sur l'action des autorités nationales macroprudentielles et, en cas d'inaction de celles-ci, de discuter de l'opportunité éventuelle pour la BCE d'agir. La première réunion de ce forum conjoint a eu lieu en novembre 2014 et la deuxième en mars 2015.

Les travaux du Macro-Prudential Joint Forum sont préparés par le Comité de Stabilité Financière (CSF), comité traditionnel de l'Eurosystème/SEBC. Au vu de l'attribution des nouvelles missions macroprudentielles de surveillance à la BCE, découlant du MSU, le CSF siège dorénavant en différentes configurations, dont une nouvelle composition SSM à composition élargie, en vue d'y réunir les représentants des autorités compétentes nationales pour la surveillance macro- et microprudentielle. La CSSF est représentée au niveau du CSF par Mme Christiane Campill, chef de service.

Le CSF est principalement chargé de :

- suivre l'évolution des risques dans les secteurs bancaires des États participants et l'évaluation des mesures macroprudentielles mises en œuvre au niveau national par les États membres ;
- donner des avis sur les propositions de décisions d'ordre macroprudentiel avancées par le Groupe de Coordination Macro-Prudentiel (MPCG – Macro-Prudential Coordination Group) de la BCE ;
- fournir des conseils sur les positions prises par la BCE en matière de politique macroprudentielle.

Dans cette optique, les mesures macroprudentielles envisagées ou décidées par les autorités désignées ou compétentes à titre individuel sont étudiées et discutées en profondeur dans le double but d'assurer l'identification et la maîtrise des risques systémiques, mais aussi d'approfondir et d'étendre le débat sur la détermination et l'opérationnalisation des outils macroprudentiels à disposition des États membres.

Le CSF et le groupe de coordination MPCG soumettent leurs projets de propositions macroprudentielles au conseil de surveillance prudentielle auxquels s'ajoutent les positions prises par le Conseil des gouverneurs et de la BCE sur les éventuels problèmes prudentiels.

Afin de remplir un mandat aussi vaste, la BCE a décidé de créer deux sous-groupes permanents du CSF :

- le groupe responsable de l'analyse macroprudentielle (Macro-Prudential Analysis Group - MPAG) se concentre principalement sur l'étude et le développement d'outils analytiques, c'est-à-dire des analyses macroprudentielles modélisées ;
- le groupe en charge des politiques macroprudentielles (Macro-Prudential Policy Group - MPPG) a pour tâche de définir et de calibrer les outils en guise de soutien aux discussions de politique macroprudentielle.

Les travaux de ces deux sous-groupes servent de base aux discussions menées au niveau du CSF de la BCE. La CSSF contribue activement aux travaux de ces deux sous-groupes.

Au niveau luxembourgeois, la loi du 1er avril 2015 portant création d'un Comité du risque systémique (CRS) a été adoptée. Le CRS a pour mission de coordonner la mise en œuvre, par les autorités représentées au comité, de la politique macroprudentielle, dont l'objectif ultime est de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois, notamment en renforçant la résilience du système financier et en diminuant l'accumulation des risques systémiques, en assurant ainsi une contribution durable du secteur financier à la croissance économique. Il sera composé de quatre membres, à savoir le Ministère des Finances, la BCL, la CSSF et le Commissariat aux Assurances, représentés respectivement par le Ministre des Finances, les directeurs généraux de la BCL et de la CSSF et le directeur du Commissariat aux Assurances.

Le CRS veillera entre autres à la suite à donner aux recommandations de l'ESRB, dont les recommandations ESRB/2011/3[14] et ESRB/2013/1[15], et évaluera périodiquement l'adéquation des objectifs poursuivis ainsi que l'efficacité des outils macroprudentiels adoptés afin de maintenir la stabilité du système financier. Il est à noter que la CSSF a déjà pris en 2014 plusieurs mesures sur base de considérations à la fois microprudentielles et macroprudentielles. Elle a ainsi émis des lignes directrices ayant pour but d'atténuer les risques associés aux prêts bancaires en devises et ceux associés à la charge pesant sur les actifs. De plus, la CSSF a introduit des exigences plus strictes concernant les tests de résistance des portefeuilles de crédits hypothécaires détenus par les banques fondées sur les notations internes (IRB), à savoir une augmentation du minimum de la PD

[14] Recommandation CERS/2011/3 du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (OJ C 41, 14.2.2012, p. 1) ; disponible sur le site Internet du Comité européen du risque systémique (www.esrb.europa.eu).

[15] Recommandation CERS/2013/1 du Comité européen du risque systémique du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (OJ C 170, 15.6.2013, p. 1) ; disponible sur le site Internet du Comité européen du risque systémique (www.esrb.europa.eu).

de 50% et une LGD d'au moins 20%, applicable à partir du 31 décembre 2014. Enfin, la CSSF a mis en place un certain nombre d'options et de facultés prévues dans la réglementation CRD IV/CRR en imposant par exemple, par l'intermédiaire du règlement CSSF N° 14-01, aux banques établies au Luxembourg de détenir un coussin supplémentaire de fonds propres (*capital conservation buffer*) de 2,5% à partir du 1er janvier 2014.

1.3. Autorité bancaire européenne (European Banking Authority – EBA)

Instituée par le règlement (UE) N° 1093/2010 du 24 novembre 2010 (règlement EBA) dans le cadre de la mise en place du système européen de surveillance financière (SESF), l'EBA est opérationnelle depuis le 1er janvier 2011. M. Andrea Enria en assure la présidence et les fonctions de directeur exécutif sont exercées par M. Adam Farkas.

Mme Christiane Campill, chef de service, représente la CSSF en tant que membre votant au conseil des autorités de surveillance (Board of Supervisors) de l'EBA. Le conseil des autorités de surveillance est le principal organe décisionnel de l'EBA. Il prend toutes les décisions politiques de l'EBA, telles que l'adoption de projets de normes techniques, d'orientations, d'avis, de programmes de travail et de rapports.

En 2014, l'EBA a été confrontée à une charge de travail croissante en raison des nombreux mandats découlant de la législation sectorielle, dont notamment le règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (règlement CRR), la directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CRD IV), la directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (directive BRRD) ainsi que la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte) (directive SGD).

En effet, l'action de l'EBA dans le domaine réglementaire consiste à contribuer à l'élaboration du corpus réglementaire unique et harmonisé en matière de services bancaires (*single rulebook*). Le *single rulebook* fournit un ensemble unique de règles prudentielles harmonisées destinées aux établissements financiers dans toute l'UE, ce qui contribuera à créer des conditions de concurrence équitables et offrira une protection élevée aux déposants, aux investisseurs et aux consommateurs.

À ce titre, l'EBA joue un rôle crucial dans la mise en œuvre technique et dans l'application du cadre CRD IV/CRR puisqu'elle a mandat pour préparer près de 250 travaux, dont un grand nombre a été publié en 2014. La majorité de ces travaux concerne l'élaboration de règles techniques plus détaillées, principalement par le développement de projets de normes techniques contraignantes de réglementation ou d'exécution, que la Commission européenne peut adopter sous forme de règlements européens, et la publication d'orientations (*guidelines*) sur l'application du cadre réglementaire européen à l'intention des autorités de surveillance nationales ou des établissements surveillés.

En ce qui concerne la directive BRRD, l'EBA s'est penché sur le texte avant même son adoption en 2014, ceci en raison du volume et de la complexité des mandats qui lui ont été attribués dans ce contexte et qui aboutiront à l'élaboration de projets de normes techniques contraignantes et d'orientations dans le cadre du corpus réglementaire unique.

L'EBA assure par ailleurs un rôle de médiation entre les autorités nationales pour les groupes transfrontaliers et contribue au renforcement de la coordination internationale en matière de surveillance car elle revêt un rôle de point de contact et de coordination dans les relations entre l'UE et les pays tiers.

La CSSF a participé aux travaux du conseil des autorités de surveillance de l'EBA, aux travaux des quatre comités permanents de l'EBA (SCRePol, SCOP, SCARA et SCConFin) ainsi qu'aux travaux du Review Panel. La CSSF a également participé à un nombre croissant de sous-groupes de travail permanents et *ad hoc* et contribue au Resolution Committee (ResCo) mis en place fin 2014 en relation avec les mandats alloués à l'EBA dans le cadre de la direction BRRD et dont les travaux ont commencé en 2015.

Pour l'année 2014, il convient de relever les sujets suivants abordés au niveau des groupes de travail de l'EBA[16].

[16] Le programme de travail 2015 de l'EBA est disponible à l'adresse Internet http://www.eba.europa.eu/documents/10180/842038/EBA+Work+Programme+for+2015.pdf.

1.3.1. Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol)

Le SCRePol a pour objectif principal d'assister et de conseiller l'EBA dans les domaines concernant la réglementation relative aux banques, aux services de paiement et à la monnaie électronique, aux exigences de fonds propres, à l'intervention précoce et la résolution bancaire, à la gestion de crise et aux systèmes de garantie des dépôts ainsi qu'en matière de gouvernance d'entreprise. Dans ce cadre, le SCRePol assiste le conseil des autorités de surveillance de l'EBA dans l'adoption des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution, dans l'émission d'orientations, de recommandations, de décisions individuelles destinées aux autorités compétentes ou aux établissements financiers, d'avis et d'opinions sur les domaines précités et d'avis à l'intention des institutions européennes ainsi que dans la surveillance des développements réglementaires au niveau communautaire et international.

En 2014, le SCRePol et ses sous-groupes ont procédé à l'analyse des problématiques sous-jacentes aux mandats alloués à l'EBA par les textes législatifs précités, à la rédaction des projets de normes techniques découlant de ces mandats ainsi qu'à des consultations publiques sur les projets de normes en question. Parmi les projets de normes techniques contraignantes publiés en 2014, on peut citer :

- le projet final de normes techniques de réglementation sur les fonds propres (parties III et IV),
- le projet final de normes techniques sur la publication du coussin de fonds propres contracyclique,
- le projet final de normes techniques de réglementation relatives à la détermination des catégories d'instruments qui sont destinés à être utilisés aux fins de la rémunération variable,
- le projet final de normes techniques d'exécution en ce qui concerne les critères permettant de recenser les catégories de personnel dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque d'un établissement,
- le projet final de normes techniques de réglementation relatives aux exigences de rétention pour la titrisation,
- le projet final de normes techniques de réglementation sur la planification de la résolution,
- les projets finaux de normes techniques de réglementation précisant les informations à inclure dans un plan de redressement et les critères que les autorités compétentes devraient appliquer dans l'évaluation du plan de redressement d'un établissement ou d'un groupe,
- le projet final de normes techniques d'exécution précisant le format, la structure et la liste du contenu et la date annuelle de publication des informations prudentielles à publier par les autorités compétentes dans le secteur bancaire.

Les normes précitées ont été soumises à la Commission européenne en vue de leur adoption officielle sous forme de règlements de la Commission européenne.

Les travaux relatifs à de nombreuses autres normes techniques ont été amorcés en 2014 et sont toujours en cours.

Dans le cadre de l'élaboration du corpus réglementaire unique, le SCRePol et ses sous-groupes ont également contribué à l'élaboration d'un nombre important d'orientations (*guidelines*) parmi lesquelles on peut relever les orientations suivantes :

- les orientations concernant le taux d'actualisation notionnel applicable à la rémunération variable,
- les orientations sur les exigences de publication relatives aux actifs grevés et non grevés (*asset encumbrance*),
- les orientations sur les critères pour déterminer les autres établissements d'importance systémique (O-SIIs),
- les orientations sur les mesures pour réduire ou supprimer les obstacles à la résolvabilité.

Les travaux relatifs à de nombreuses autres orientations ont été amorcés en 2014 et sont toujours en cours. À titre d'exemple, on peut citer le projet d'orientations en matière de politiques de rémunération saines ainsi que le projet d'orientations visant à fixer des limites appropriées pour les expositions sur des entités du système bancaire parallèle (*shadow banking*) qui font actuellement l'objet d'une consultation publique.

Outre le travail dédié aux normes techniques et aux orientations qui est une tâche transversale ayant occupé tous les sous-groupes de manière plus ou moins prononcée, le SCRePol et ses sous-groupes ont élaboré une

série de rapports, études et avis, soit en vertu de mandats confiés à l'EBA par des textes législatifs européens ou par la Commission européenne, soit de sa propre initiative. On peut notamment citer les rapports et avis publiés suivants :

- le rapport sur l'incidence des exigences de couverture des besoins de liquidité,
- le rapport sur des définitions uniformes adaptées d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) et d'extrêmement haute qualité (*extremely* HQLA) et sur les exigences opérationnelles que doivent respecter les actifs liquides,
- le rapport sur le risque de rétention lié à la titrisation, diligence appropriée (*due diligence*) et information des investisseurs (*disclosure*),
- le rapport sur le suivi des instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 (*Additional* Tier 1),
- le rapport sur l'application de la CRD IV concernant les principes des politiques de rémunération des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et l'utilisation des provisions,
- l'avis sur le périmètre des établissements de crédit, et
- l'avis sur l'impact potentiel des mesures réglementaires sur les *business models* des banques.

• Liquidité

Le Subgroup on Liquidity (SGL) a intensifié ses travaux en 2014 en vue d'élaborer les projets de normes techniques contraignantes prévues par le CRR en matière de liquidité. Compte tenu du grand nombre de normes, le sous-groupe s'est d'abord concentré sur les normes de première nécessité pour le calibrage du ratio de liquidité à court terme (LCR). À cet effet, le groupe a élaboré au cours de l'année 2014 les projets de normes techniques contraignantes suivantes :

- projet de norme technique d'exécution sur les outils additionnels de suivi de la liquidité («ITS on additional liquidity monitoring metrics»),
- projet de norme technique d'exécution identifiant les monnaies pour lesquelles la disponibilité des actifs liquides est limitée («ITS on currencies with liquid asset shortage»),
- projet de norme technique de réglementation précisant les dérogations applicables aux monnaies pour lesquelles la disponibilité des actifs liquides est limitée («RTS on derogations for currencies with constraints on the availability of liquid assets»),
- projet de norme technique de réglementation sur les sorties de trésorerie additionnelles liées à l'impact d'un scénario de marché défavorable sur les positions de dérivés, les opérations de financements et les autres contrats, à condition qu'ils soient matériels, d'une institution («RTS on additional liquidity outflows stemming from the impact of an adverse market scenario on an institution's derivatives positions, financing transactions and other contracts, if material»).

Ces projets de normes ont été envoyés à la Commission européenne en vue de leur adoption officielle sous forme de règlements de la Commission européenne.

• Politiques de rémunération

Le Subgroup on governance and remuneration (SGGR) a publié le 12 juin 2014 le rapport sur les résultats de l'exercice d'évaluation comparative des politiques et pratiques de rémunération dans l'UE. Ce rapport prend en compte les données recueillies sur une base consolidée de 2010 à 2012 et permet ainsi de faire une analyse des structures de rémunération dans l'UE.

En 2014, l'EBA a publié deux orientations supplémentaires, à savoir :

- le 27 mars 2014, les orientations pour calculer le taux d'actualisation de la rémunération variable et clarifiant comment ce dernier devra être appliqué ; ces orientations s'adressent aux établissements qui recourent à l'option d'appliquer le taux d'actualisation aux fins du calcul du ratio entre la composante variable et la composante fixe de la rémunération et aux autorités compétentes des États membres qui ont choisi d'appliquer le taux d'actualisation ;

- le 16 juillet 2014, les orientations révisées sur (i) l'exercice de la collecte de données sur les personnes à hauts revenus, c'est-à-dire tous les collaborateurs ayant une rémunération supérieure ou égale à EUR 1 million et (ii) l'exercice d'évaluation comparative des politiques et pratiques de rémunération. Cette mise à jour garantira que les données collectées seront conformes aux dispositions modifiées contenues dans la CRD IV. Elle permettra ainsi une meilleure qualité des données recueillies et augmentera la transparence en matière de rémunération versée aux personnes à hauts revenus.

Le 15 octobre 2014, l'EBA a publié son opinion concernant les pratiques de paiement d'allocations liées à la performance.

Le sous-groupe a entamé les travaux sur les orientations en matière de gouvernance qu'il est tenu d'élaborer en vertu de l'article 91(12) de la CRD IV et qui devront être émises au plus tard pour le 31 décembre 2015.

Finalement, le sous-groupe a continué ses travaux portant sur la révision et la mise à jour des lignes directrices sur les politiques et pratiques en matière de rémunération (initialement publiées par le Comité européen des superviseurs bancaires) à la lumière des exigences retenues dans la CRD IV.

• Gestion de crise

En 2014, la charge de travail du Subgroup on Crisis Management (SGCM) a été substantielle étant donné les nombreux mandats pour des projets de normes techniques, d'orientations et des rapports découlant de la directive BRRD. S'y ajoute un certain nombre de mandats issus de la directive SGD. Environ un cinquième de la quarantaine de documents à élaborer ont été finalisés au 1er décembre 2014. En plus, une vingtaine de documents ont déjà été soumis à la procédure de consultation publique et devraient en principe être finalisés au plus tard en été 2015.

En ce qui concerne plus spécifiquement les mandats résultant de la directive BRRD, les travaux ont notamment eu trait aux orientations/projets de normes techniques suivants : liste minimum d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs pour les plans de redressement, informations à fournir pour les plans de résolution, soutien financier de groupe, principe de proportionnalité/obligations simplifiées pour les établissements, mise en œuvre de certains outils de résolution, interaction du mécanisme de renflouement interne/du *write-down of capital instruments* avec le CRR, reconnaissance contractuelle du renflouement interne, évaluation des engagements sous forme de dérivés.

En ce qui concerne les mandats résultant de la directive SGD, les travaux du SGCM ont porté essentiellement sur le projet d'orientations définissant les méthodes de calcul des contributions aux systèmes de garantie des dépôts et celui sur les engagements de paiement ainsi que sur les projets de papier de consultation pour ces orientations. Les consultations publiques sur ces orientations sont clôturées.

1.3.2. Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP)

Le SCOP assiste et conseille l'EBA dans les domaines suivants :

- l'évaluation permanente des risques dans le système bancaire, y compris le développement d'instruments à cet effet,
- la promotion de la coopération entre autorités, y compris le renforcement des collèges et des évaluations et décisions communes,
- la convergence renforcée en matière de pratiques de surveillance,
- la collecte d'informations concernant les institutions et les autorités nationales,
- le suivi des recommandations et avertissements du European Systemic Risk Board.

Les principaux sujets traités par le SCOP en 2014 étaient les suivants :

- les risques et vulnérabilités dans le secteur bancaire européen,
- les travaux par rapport aux orientations sur le SREP, aux *other systemically important institutions* (O-SIIs), aux *funding plan templates* et *IRRBB*,

- la contribution à la rédaction de documents sur l'impact des mesures restrictives européennes envers la Russie sur le secteur bancaire européen, sur les obligations contingentes convertibles (COCOs) ou encore sur la fonction d'audit interne,
- le suivi de l'avancement des travaux sur les projets de normes techniques suivants : la décision conjointe sur la validation de modèles, le fonctionnement des collèges de superviseurs et les collèges de résolution.

1.3.3. Standing Committee on Accounting, Reporting and Auditing (SCARA)

Le SCARA assiste et conseille l'EBA, en accomplissant son mandat conformément aux articles 1 à 8 du règlement de l'EBA, et contribue au programme de travail de l'EBA dans les domaines suivants :

- comptabilité : suivre, évaluer et commenter tout développement comptable et, en particulier, l'évolution des normes comptables internationales, tout en assurant une interaction avec l'EFRAG ; contribuer au développement de guidance de supervision lorsque les normes comptables peuvent impacter à la fois le référentiel de surveillance et le référentiel prudentiel ;
- reporting : développer et mettre à jour des schémas de reporting prudentiel et développer des projets de normes techniques d'exécution conformément à la réglementation CRD IV/CRR ;
- audit : suivre, évaluer et commenter les évolutions au niveau communautaire et international en matière d'audit et concernant toute tâche assignée à l'EBA ayant trait à la réglementation de l'audit ;
- transparence : évaluer la transparence des banques concernant leurs informations publiées vis-à-vis des participants des marchés financiers, dont en particulier les informations relatives au Pilier 3 ; contribuer au développement de guidance de surveillance en matière de Pilier 3 afin d'en faciliter une application et une revue communes.

En ce qui concerne les sous-groupes du SCARA, les travaux suivants peuvent être relevés pour l'année 2014.

• Comptabilité

Dans le domaine de la comptabilité, le sous-groupe a préparé des lettres de commentaires de l'EBA sur les projets de normes comptables de l'International Accounting Standards Board (IASB). Il a également contribué à l'élaboration du «Report on the impact on the volatility of own funds of the revised IAS 19 and the deduction of defined pension assets from own funds under Article 519 of the Capital Requirements Regulation (CRR)» de l'EBA publié le 24 juin 2014.

• Reporting

En matière de reporting prudentiel, le sous-groupe a contribué aux projets de normes techniques d'exécution publiés par l'EBA dans le domaine des *non-performing exposures and forbearance*. Il a également répondu aux questions concernant les schémas de reporting prudentiel envoyées à l'EBA *via* l'outil «Q&A» (voir point 1.3.6. ci-après) et contribué aux mises à jour des règles de validation applicables pour la transmission des informations prudentielles.

• Audit

Le sous-groupe a contribué aux lettres de commentaires de l'EBA sur les projets de normes d'audit de l'International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) ainsi qu'au projet d'orientations de l'EBA en matière de dialogue effectif entre, d'une part, les autorités compétentes en charge de la supervision des établissements bancaires et, d'autre part, les contrôleurs légaux des comptes de ces établissements de crédit. Ces orientations devraient être publiées, pour consultation publique, au cours du deuxième semestre 2015.

• Transparence

Le sous-groupe a préparé le document de l'EBA intitulé «Guidelines on materiality, proprietary and confidentiality and on disclosure frequency under Articles 432(1), 432(2) and 433 of Regulation (EU) 575/2013». Ce

document apporte des orientations sur la manière dont les établissements de crédit doivent appliquer les concepts d'information significative, sensible ou confidentielle et d'appréciation d'une plus grande fréquence de publication des informations à communiquer par ces établissements dans le cadre du CRR (Pilier 3).

1.3.4. Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation (SCCONFIN)

Le SCCONFIN a pour mission principale d'assister, de conseiller et d'apporter son support aux travaux de l'EBA en matière de protection des consommateurs.

En termes d'organisation du travail, le SCCONFIN s'est doté de deux sous-groupes, à savoir le Subgroup on Consumer Protection (SGCP) et le Subgroup on Innovative Products (SGIP). La CSSF est membre du SCCONFIN et elle est représentée dans les deux sous-groupes précités.

• Subgroup on Consumer Protection (SGCP)

Le SGCP a élaboré un document intitulé «Guidelines on product oversight and governance arrangements for retail banking products» qui porte sur la surveillance interne et la gouvernance des produits. Ces lignes de conduite reprennent des exigences qui s'adressent aux développeurs de produits financiers, aux distributeurs impliqués de façon active dans l'élaboration de ces produits ainsi qu'aux distributeurs qui ne sont pas impliqués dans le développement des produits et aux distributeurs de produits issus de pays tiers.

Le SGCP a également élaboré un document intitulé «Guidelines aimed at standardisation of fee terminology for payments accounts in the EU» à l'intention de l'EBA dans le contexte de la mise en œuvre de la directive 2014/92/UE du 23 juillet 2014 sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base.

Dans le contexte de la mise en œuvre de la directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) N° 1093/2010, le SGCP a participé à l'élaboration des documents suivants qui ont été soumis à la consultation publique en 2014 :

- le document intitulé «Draft requirements for passport notifications for mortgage credit intermediaries across the EU» dont l'objet est de faciliter l'échange entre autorités d'informations portant sur des intermédiaires de crédit qui projettent de s'établir dans un autre pays de l'UE ;
- des «Regulatory Technical Standards (RTS) on Professional Indemnity Insurance (PII) for mortgage credit intermediaries» concernant la fixation d'un montant minimal pour les assurances responsabilité professionnelle des intermédiaires de crédit hypothécaire en référence à l'article 29(2)(a) de la directive 2014/17/UE ;
- des «Guidelines on creditworthiness assessment» et des «Guidelines on arrears and foreclosure» qui adaptent les opinions publiées par l'EBA sur le *responsible lending* aux exigences de la directive 2014/17/UE.

• Subgroup on Innovative Products (SGIP)

Le rôle du SGIP est d'identifier les risques pour les banques et les consommateurs liés aux produits bancaires innovants et de collaborer à la mise en place d'un système coordonné de règles prudentielles visant à la mise en garde des banques à travers les États membres. Sur base des travaux effectués par ce groupe, l'EBA a publié en 2014 :

- un conseil technique sur les produits structurés le 11 décembre 2014,
- une opinion sur les monnaies virtuelles le 4 juillet 2014,
- un rapport d'évolution de la consommation («Consumer trends report») le 28 février 2014.

Au cours de l'année 2014, des *workstreams* du SGIP ont travaillé sur les sujets suivants :

- produits structurés : ce groupe a envoyé un questionnaire en matière de produits structurés à plusieurs banques afin de collecter des données lui permettant d'analyser dans quelle mesure les banques ont tendance à recourir à ce type de produits comme source de financement ;
- *crowdfunding* : le SGIP a analysé les risques liés au *crowdfunding* et tenté de déterminer des approches réglementaires potentielles dans le but d'atténuer ces risques ;
- monnaies virtuelles : ce groupe a analysé les besoins éventuels de réglementation en la matière.

Le SGIP a identifié les thèmes relatifs aux produits de paiement innovants et aux paiements mobiles ainsi que d'autres sujets liés aux services de paiement comme étant prioritaires à analyser en 2014.

Taskforce on virtual currencies (TFVC)

L'objectif de la TFVC a été d'analyser si les monnaies virtuelles peuvent et doivent être réglementées. Ces travaux ont abouti en juillet 2014 à la publication du document «EBA opinion on virtual currencies» qui propose une approche réglementaire à suivre en la matière et met en exergue l'importance d'une approche cohérente à travers l'UE.

Taskforce on payment services (TFPS)

La TFPS a été mise en place fin 2014 avec le mandat suivant : (i) implémenter les mandats au profit de l'EBA fixés dans la nouvelle directive sur les services de paiement, (ii) identifier les risques découlant des méthodes de paiement innovantes et qui ne sont pas encore adressés par des directives, (iii) développer des orientations sur la sécurité des paiements par Internet, et (iv) délivrer les mandats au profit de l'EBA fixés dans le nouveau règlement sur les frais d'interchange.

1.3.5. Review Panel

Le Review Panel assiste l'EBA dans sa tâche d'assurer une application cohérente et harmonisée de la législation communautaire dans les États membres. À cette fin, des exercices d'évaluation par les pairs (*peer reviews*) sont effectués sur des sujets spécifiques arrêtés annuellement, et ce sur base d'une autoévaluation initiale des autorités compétentes portant sur le respect des dispositions législatives communautaires et des orientations de l'EBA au niveau national. Ces exercices d'évaluation sont explicitement prévus par le règlement EBA. Ils portent sur toutes ou partie des activités des autorités compétentes, de manière à renforcer la convergence des approches prudentielles et la cohérence des résultats en matière de surveillance. Sur base des travaux du Review Panel, l'EBA peut émettre des orientations et des recommandations et publier les meilleures pratiques mises en évidence par ces travaux.

Dans le futur, on peut s'attendre à ce que les exercices d'évaluation par les pairs prennent de plus en plus d'envergure étant donné l'objectif de convergence des pratiques réglementaires visant à assurer un *level playing field* au niveau européen et dont l'EBA est la garante.

En 2014, l'état des différents exercices d'évaluation par les pairs était le suivant.

L'exercice d'évaluation par les pairs concernant les «Guidelines on the management of concentration risk under the supervisory review process» (GL31) a été finalisé. Il ressort du rapport de l'EBA publié le 24 juillet 2014 que les autorités compétentes ayant participé à cet exercice (dont le Luxembourg) appliquent, dans l'ensemble, largement les orientations précitées.

À la suite du rapport rendu par l'EBA sur l'examen par les pairs concernant les «Guidelines on Stress Testing» (GL32) publié en 2013, un exercice de suivi est en cours au niveau du Review Panel, notamment en matière de *reverse stress testing*.

L'exercice d'évaluation par les pairs consacré aux pratiques nationales concernant les orientations de l'EBA en matière d'évaluation de l'aptitude des membres de l'organe de direction et des titulaires de postes-clés («Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders» (EBA/GL/2012/06) a débuté fin 2014 et devrait être finalisé en 2015.

1.3.6. Groupes de travail rapportant directement au conseil des autorités de surveillance

• Network on Single Rulebook Q&As

La CSSF participe activement au processus de Questions et Réponses (Q&As) de l'EBA qui sert à alimenter l'*Interactive Single Rulebook*[17] de l'EBA et à répondre aux questions de toute partie intéressée sur la réglementation CRD IV/CRR. Plus spécifiquement, la CSSF participe à la formulation de projets de réponses aux questions posées. Les réponses sont ensuite validées par le conseil des autorités de surveillance avant d'être publiées sur le site Internet de l'EBA (sauf si les questions posées relèvent de la compétence de la Commission européenne, ce qui est le cas lorsque les questions nécessitent une interprétation de la réglementation CRD IV/CRR).

• Task Force on Impact Studies (TFIS)

L'EBA est mandatée en vertu du CRR pour mener régulièrement des évaluations d'impact de la réglementation sur le capital et les actifs à risques pondérés (RWA), le ratio de couverture de liquidité (LCR), le taux net de financement stable (NSFR) et le ratio de levier financier (LR) sur les différents aspects du secteur bancaire et de l'économie de l'UE.

À cette fin, le nouveau groupe de travail TFIS a été créé. Il assiste l'EBA dans le cadre d'études d'impact quantitatives et qualitatives ayant trait à la législation bancaire en vigueur et aux propositions législatives. Les analyses sont effectuées sur la base du reporting légal (COREP et FINREP) et des données de la «Quantitive Impact Study» de l'UE. Les résultats sont publiés sur une base semi-annuelle dans un rapport spécifique intitulé «CRD IV-CRR/Bâle III monitoring report» qui est disponible sur le site Internet de l'EBA.

• Task Force for Coherence Risk Weighted Assets (TCOR)

Dans le contexte de l'exercice «SME and Residential mortgage portfolios-Benchmarking exercise», la TCOR a évalué les banques incluses dans un échantillon au niveau communautaire en définissant certains indicateurs basés sur les données spécifiques collectées dans l'échantillon. Deux banques luxembourgeoises ont participé à l'exercice. La CSSF a également contribué aux travaux préparatoires de l'analyse comparative relative aux portefeuilles *large corporate*.

Au cours du dernier semestre 2014, la Task Force for Supervisory Benchmarking (TFSB) a repris les tâches de la TCOR et, sur base d'un nouveau mandat, a poursuivi le travail d'élaboration des normes techniques (*technical standards*) en matière d'analyse comparative prudentielle (*supervisory benchmarking*) des approches internes pour le calcul des exigences en fonds propres conformément à l'article 78 de la CRD IV.

• Task Force on Macroprudential Matters (TFMM)

En 2014, l'EBA a établi un réseau d'experts dans le domaine macroprudentiel et a répondu à la consultation de la Commission européenne sur l'article 513 du CRR pour déterminer si les règles macroprudentielles actuelles sont adéquates et suffisantes pour atténuer les risques systémiques. Dans son avis, l'EBA a évalué l'efficacité et la transparence des règles actuelles de la réglementation CRD IV/CRR ainsi que le niveau de chevauchement (*overlap*) entre les différents instruments macroprudentiels et la cohérence du référentiel de l'UE avec les normes mondiales.

1.4. Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board – ESRB)

La création du Comité européen du risque systémique (ESRB) en 2010 s'inscrit dans la mise en place du nouveau système européen de surveillance financière (SESF) à la suite de la crise financière mondiale. L'ESRB est une composante essentielle du SESF dont l'objectif est d'assurer la surveillance du système financier de l'UE en mettant également l'accent sur la stabilité du système financier dans son ensemble.

[17] https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook.

L'ESRB est en charge de la surveillance macroprudentielle du système financier de l'UE. Un de ses objectifs principaux est de prévenir et d'atténuer les risques systémiques qui pourraient porter atteinte à la stabilité financière de l'UE. Dans cette optique, l'ESRB doit notamment :

- définir et réunir les informations nécessaires à son action ;
- identifier les risques systémiques et les classer selon leur degré de priorité ;
- émettre des alertes et les rendre publiques si nécessaire ;
- préconiser les mesures à prendre une fois que les risques sont identifiés.

L'ESRB peut émettre des alertes et formuler des recommandations relatives aux mesures correctives à adopter, y compris suggérer des initiatives législatives. Ces recommandations peuvent être adressées à l'UE, à un ou plusieurs États membres, à une ou plusieurs autorités européennes de surveillance ou à une ou plusieurs autorités nationales de surveillance.

Les recommandations relatives aux mesures à adopter sont émises en fonction d'un code couleur variant selon les niveaux de risque. Si l'ESRB constate que ses recommandations n'ont pas été suivies, il en informe confidentiellement les destinataires, le Conseil et, le cas échéant, l'autorité européenne de surveillance concernée.

L'ESRB se compose :

- d'un conseil général qui assure l'exécution des tâches ;
- d'un comité directeur qui contribue au processus décisionnel ;
- d'un secrétariat chargé du fonctionnement quotidien ;
- d'un comité scientifique consultatif et d'un comité technique consultatif dotés des fonctions de conseil et d'assistance.

Le président de la BCE, M. Mario Draghi, préside l'ESRB pour un mandat de cinq ans. Le président exerce ses fonctions assisté par deux vice-présidents dont le premier est élu par les membres du conseil général de la BCE au sein de celui-ci, tandis que le second est le président du comité mixte. Mme Christiane Campill, chef de service, représente la CSSF en tant que membre non-votant au conseil général de l'ESRB.

Le champ d'investigation de l'ESRB s'étend à l'ensemble du secteur financier, en ce compris les banques, les assurances, les marchés financiers et l'ensemble d'activités qu'on regroupe sous l'appellation *shadow banking*. L'approche systémique de l'ESRB l'amène en outre à analyser les dépendances, interconnections et mécanismes de contagion entre sous-secteurs. Les travaux de l'ESRB s'inscrivent dans la lignée de ceux conduits par le Financial Stability Board.

L'entrée en vigueur le 1er janvier 2014 de la directive et du règlement sur les exigences de fonds propres applicable aux banques et grandes entreprises d'investissement (CRD IV/CRR) a marqué au niveau européen un tournant considérable dans le cadre de la politique macroprudentielle. De nouveaux instruments macroprudentiels ont été mis en place et le rôle de l'ESRB a été renforcé. L'ESRB est ainsi invité à contribuer à guider les autorités nationales dans l'implémentation et l'adoption des mesures macroprudentielles et à jouer un rôle centralisateur dans les notifications que les autorités sont amenées à s'adresser. Ce nouveau cadre renforce également le rôle des autorités chargées dans les États membres, en vertu de la recommandation ESRB/2011/3, de la conduite de la politique macroprudentielle.

Au Luxembourg, il s'agit dorénavant du Comite du risque systémique. À l'instar de son homologue européen, ce comité dispose du pouvoir d'alertes et de recommandations. La nouvelle réglementation CRD IV/CRR appelle les États membres à désigner également l'autorité chargée de prendre les mesures nécessaires pour prévenir ou atténuer le risque systémique ou les risques macroprudentiels constituant une menace pour la stabilité financière au niveau national. Le projet de loi transposant la CRD IV en droit luxembourgeois désigne la CSSF en qualité d'autorité désignée. La CSSF agira dans ce contexte en concertation avec la BCL.

En date du 18 juin 2014, l'ESRB a publié la recommandation sur les orientations concernant la fixation des taux de coussin contracyclique (ESRB/2014/1). Le coussin de fonds propres contracyclique a pour objet de contrer les phénomènes procycliques en rapport avec l'activité de prêt des banques. Cet outil, introduit par le dispositif prudentiel de Bâle III, a été transposé au niveau européen par la CRD IV. Il oblige les banques à

accumuler des fonds propres pendant les phases d'expansion caractérisées par une forte croissance du crédit et d'une augmentation du risque systémique. De manière similaire, pendant les phases de récession lorsque l'activité se rétracte, ce coussin sera «libéré» afin de permettre aux banques de maintenir leur offre de crédit. De ce fait, le coussin de fonds propres contracyclique permet d'accroître la résilience du secteur bancaire en cas de ralentissement du cycle économique.

Par ailleurs, l'ESRB a publié deux rapports de suivi en lien avec la recommandation concernant l'octroi de prêts en devises (ESRB/2011/1) et celle ayant trait au mandat macroprudentiel des autorités nationales (ESRB/2011/3). En outre, l'ESRB a formulé différentes décisions sur l'allongement de certains délais fixés par les recommandations suivantes :

- la recommandation ESRB/2011/3 sur le mandat macroprudentiel des autorités nationales (ESRB/2014/3),
- la recommandation ESRB/2012/2 sur le financement des établissements de crédit (ESRB/2014/4).

L'ensemble des recommandations précitées peut être consulté plus en détail sur le site Internet de l'ESRB à la rubrique «Publications», onglet «Recommendations»[18].

L'ESRB a en outre publié les rapports suivants en 2014 :

- «Occasional Paper No. 5 : Operationalising the countercyclical capital buffer : indicator selection, threshold identification and calibration options»,
- «Occasional Paper No. 6 : An analysis of the ESRB's first data collection on securities financing transactions and collateral (re)use»,
- «Reports of the Advisory Scientific Committee, No. 4/June 2014 : Is Europe Overbanked?»,
- «Reports of the Advisory Scientific Committee, No. 5/November 2014 : Allocating macro-prudential powers».

Par ailleurs, les travaux suivants, qui relèvent d'un intérêt macroprudentiel, ont été publiés :

- «Flagship Report on Macro-prudential Policy in the Banking Sector» ;
- «ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector» ;
- «ESRB response to the call for advice by the European Commission on macro-prudential rules in the CRD/CRR» ;
- «Adverse stress test scenarios for EU-wide stress test of insurance firms carried out by EIOPA in 2014» ;
- «Adverse stress test scenarios for EU-wide stress test of banks carried out by EBA in 2014».

Au niveau de l'ESRB, la CSSF a contribué en 2014 aux travaux de l'Advisory Technical Committee (ATC) et de ses sous-groupes Task Force on Stress Testing, Expert Group on Shadow Banking et Expert Group on Cross-border Effects of Macro-Prudential Policy and Reciprocity.

2. LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS FINANCIERS

2.1. Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority - ESMA)

Instituée par le règlement (UE) N° 1095/2010 du 24 novembre 2010, l'ESMA est opérationnelle depuis le 1er janvier 2011. M. Steven Maijoor en assure la présidence et les fonctions de directeur exécutif sont exercées par Mme Verena Ross. M. Jean Guill, directeur général, représente la CSSF au conseil des autorités de surveillance. Il était également membre du conseil d'administration de l'ESMA jusqu'au 31 octobre 2014.

Le Securities and Markets Stakeholder Group, qui est composé de 30 acteurs des marchés nommés personnellement, dont un représentant luxembourgeois, a pour mission de faciliter la concertation avec l'industrie dans des domaines relevant des missions de l'ESMA. Le groupe est également consulté sur les matières faisant l'objet des normes techniques de réglementation et des normes techniques d'exécution.

En 2014, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux de l'ESMA et de ses groupes de travail permanents avec leurs sous-groupes de travail (permanents ou *ad hoc*).

[18] https://www.esrb.europa.eu/pub/recommendations/html/index.en.html.

Toutes les publications de l'ESMA peuvent être consultées sur le site Internet www.esma.europa.eu. Pour l'année 2014, il convient de relever les sujets suivants au niveau des activités de l'ESMA et de ses groupes et sous-groupes de travail.

2.1.1. Review Panel

Le Review Panel, présidé par M. Jean Guill, a pour mission d'assister l'ESMA dans sa tâche d'assurer une application cohérente et harmonisée de la législation communautaire dans les États membres.

En 2014, le Review Panel a continué la *peer review* sur les bonnes pratiques de surveillance en matière des règles de conduite de la directive MiFID portant notamment sur une présentation équitable, claire et sans induction en erreur des informations. Dans ce cadre, l'ESMA a procédé pour la première fois à des visites sur place auprès de certaines autorités de surveillance qui sont ainsi évaluées tant sur base de leurs réponses fournies que sur base du résultat des visites sur place. La CSSF a été évaluée comme appliquant entièrement (*fully applied*) les critères de surveillance en la matière. Le rapport a été publié le 11 décembre 2014 (réf. : ESMA/2014/1485).

Par ailleurs, une *peer review* a été effectuée en matière de règles de conduite de la directive MiFID portant notamment sur la meilleure exécution. Après avoir fait l'objet d'une visite sur place, la CSSF a été évaluée comme appliquant largement (*broadly applied*) les critères de surveillance en matière de règles de conduite de la directive MiFID portant sur la meilleure exécution. Le rapport ainsi que les déclarations des pays en question (*country statement*, dont celui du Luxembourg) ont été publiés le 25 février 2015.

Enfin, le Review Panel a continué une *peer review* des orientations de l'ESMA relatives aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisée. Étant donné que les systèmes et contrôles des systèmes de négociation automatisée pour les plateformes de négociation au sens des orientations de l'ESMA ne sont pas d'une importance significative au Luxembourg, la CSSF n'a pas fait l'objet d'une *peer review*, mais a seulement participé à la première partie des travaux relative à l'autoévaluation (*self assessment*) portant sur l'implémentation des orientations de l'ESMA. Le rapport a été publié le 18 mars 2015.

Il convient de souligner que dans le cadre des trois *peer reviews* précitées, l'ESMA ne s'est plus contentée d'une analyse approfondie des travaux d'implémentation des réglementations et orientations européennes, mais a évalué, sur base des travaux journaliers des autorités compétentes, la surveillance effective et réelle en vue de promouvoir la convergence des pratiques de surveillance parmi ses membres. L'ESMA a ainsi analysé entres autres les contrôles sur place effectués par les autorités elles-mêmes et la surveillance effectuée *desk based* par les autorités compétentes sur base des rapports des réviseurs d'entreprises agréés, des *compliance officers* et des auditeurs internes des entités surveillées. Étant donné que des informations particulièrement confidentielles ont dû être fournies par les autorités compétentes dans le cadre des *peer reviews* en question, le personnel de l'ESMA, les membres du *review team* ainsi que les membres du *visiting team* sont liés par des obligations strictes de secret professionnel. Au souhait des autorités compétentes, les informations fournies à l'ESMA ont été anonymisées.

2.1.2. Market Integrity Standing Committee (MISC)

Le MISC contribue notamment aux travaux de l'ESMA ayant trait à l'intégrité des marchés. Il facilite la coopération renforcée entre autorités compétentes en matière d'enquêtes, la coordination de la surveillance et des sanctions en matière d'abus de marché et de ventes à découvert. Par ailleurs, le MISC contribue aux travaux d'élaboration par l'ESMA d'un *single rulebook* portant sur les abus de marché, les déclarations de transactions (TAF) dans le cadre de la directive MiFID et les ventes à découvert. Par la voie d'un renforcement de la convergence des pratiques de surveillance et de l'échange des pratiques de surveillance, le MISC a aussi comme rôle de promouvoir une culture commune de la surveillance de l'intégrité des marchés et des sanctions. En outre, le MISC mène des travaux en vue d'améliorer l'implication de l'ESMA dans les juridictions non coopératives en matière des enquêtes «abus de marché».

Le développement du réseau de diffusion des avertissements, relatifs à des offres illicites de services financiers par des entreprises d'investissement ou des individus ne disposant pas des autorisations requises en la matière, s'est poursuivi.

Le MISC a également continué les travaux en matière de ventes à découvert et de certains aspects des contrats d'échange de risque de crédit (CDS - *Credit Default Swaps*). Dans ce cadre, l'ESMA a publié en date du 27 octobre 2014 son opinion (réf. : ESMA/2014/1312) par rapport aux mesures d'urgence prises la CONSOB sous la section 1 du chapitre V du règlement (UE) N° 236/2012 ainsi qu'en date du 11 novembre 2014 son opinion (réf. : ESMA/2014/1355) sur le renouvellement des mesures d'urgence prises par la CONSOB sous la même section 1 du chapitre V du règlement précité.

Finalement, à la suite des réponses obtenues lors d'une consultation publique portant sur un document de discussion sur ses orientations stratégiques relatives à d'éventuelles mesures d'exécution sous la proposition de règlement Abus de marché (réf. : ESMA/2013/1649) et des commentaires reçus lors d'un *open hearing*, l'ESMA a publié deux documents de consultation en date du 15 juillet 2014.

Le premier document de consultation (réf. : ESMA/2014/808) a trait à la proposition de l'avis technique portant sur :

- les indicateurs des manipulations de marché,
- les seuils minimaux en vue de l'exemption de l'obligation de publication d'information privilégiée des participants au marché des quotas d'émission,
- la détermination de l'autorité compétente pour la notification par l'émetteur ou d'un participant au marché des quotas d'émission de la décision de différer la publication de l'information privilégiée,
- les types de transactions déclenchant l'obligation de notification et de publication des transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles ainsi que les circonstances dans lesquelles la négociation peut être autorisée par l'émetteur pendant une période d'arrêt y compris les circonstances qui seraient considérées comme exceptionnelles et les types des transactions qui justifieraient l'autorisation de négociation,
- les procédures de réception des signalements des violations ainsi que les procédures de protection des personnes qui signalent la violation et des personnes physiques qui sont présumées avoir commis la violation.

À la suite de l'analyse des réponses reçues à sa consultation publique, l'ESMA a soumis en date du 2 février 2015 à la Commission européenne son avis sur les actes délégués portant sur les sujets précités.

Le deuxième document de consultation (réf. : ESMA/2014/809) a porté sur :

- les conditions des programmes de rachat et des mesures de stabilisation,
- les sondages de marché,
- les pratiques de marché acceptées,
- la déclaration des ordres et transactions suspectes,
- les modalités techniques selon lesquelles les informations privilégiées sont publiées et une telle publication est différée,
- la liste des initiés,
- le contenu et le format des déclarations des transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles,
- les recommandations d'investissement et statistiques.

Après analyse de toutes les réponses reçues, l'ESMA soumettra son avis sur les normes techniques à la Commission européenne au plus tard au cours du mois de juin 2015.

2.1.3. Corporate Reporting Standing Committee (CRSC)

Étant donné que des états financiers de qualité sont importants pour le bon fonctionnement des marchés financiers, l'ESMA s'implique dans le processus d'élaboration des normes d'information financière et coopère à ce sujet, entre autres, avec l'IASB (International Accounting Standards Board) et l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group).

Ainsi, dans le cadre de son comité permanent CRSC, l'ESMA a rédigé des lettres de commentaires sur divers papiers de discussion et exposés-sondages de l'IASB et de l'EFRAG.

Par ailleurs, *via* son sous-groupe European Enforcers Coordination Sessions (EECS)[19], le CRSC veille à ce que les normes d'information financière soient appliquées de manière cohérente dans l'UE.

Ainsi, l'ESMA a notamment pris les initiatives suivantes en vue d'assurer une application cohérente des normes IFRS.

- **Document de consultation «ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures»**

Le 13 février 2014, l'ESMA a publié un document de consultation sur la revue des recommandations sur la communication des indicateurs spécifiques de la performance par les entreprises cotées. Les recommandations CESR, émises par le prédécesseur de l'ESMA en 2005, seront transformées en instructions ESMA dans le but de renforcer leur statut.

- **Rapport «Review on the application of accounting requirements for business combinations in IFRS financial statements»**

Le 16 juin 2014, l'ESMA a publié un rapport sur les pratiques comptables relatives aux regroupements d'entreprises dans les états financiers 2012 d'un échantillon de 56 entreprises cotées. Le rapport évalue plus particulièrement l'application consistante des dispositions de la norme comptable IFRS 3 «Regroupements d'entreprises» et le degré de conformité et de spécificité par rapport à l'entité concernée des informations à publier.

- **Rapport final «ESMA Guidelines on Enforcement of Financial Information»**

Le 10 juillet 2014, l'ESMA a publié la version finale des instructions qui sont destinées à renforcer et promouvoir la convergence des pratiques d'*enforcement* entre régulateurs européens. Ces orientations sont entrées en vigueur le 29 décembre 2014.

- **Déclaration publique «European Common Enforcement Priorities for 2014 Financial Statements»**

Le 28 octobre 2014, l'ESMA a publié la liste des priorités à considérer pour la revue des états financiers des émetteurs au 31 décembre 2014 par les autorités nationales compétentes, ceci afin de promouvoir l'application cohérente des normes IFRS. Il s'agit des points suivants : la préparation et la présentation des états financiers consolidés et les informations à publier, l'information financière par les entités qui détiennent des intérêts dans des entreprises contrôlées conjointement (partenariats) et les informations à publier, la comptabilisation et l'évaluation des actifs d'impôt différé.

Par ailleurs, l'ESMA a participé à la consultation publique de la Commission européenne sur le règlement IAS en date du 7 novembre 2014.

Les travaux du CRSC qui se rapportent à la directive 2004/109/CE (directive Transparence) sont effectués par les groupes de travail suivants.

- **European Electronic Access Point Task Force**

La directive Transparence telle que modifiée par la directive 2013/50/UE (directive Transparence révisée) attribue à l'ESMA la tâche de mettre en place, jusqu'au 1er janvier 2018 au plus tard, et d'exploiter un point d'accès européen aux mécanismes officiellement désignés (OAM) des États membres, visant ainsi à faciliter la recherche d'informations réglementées au niveau de l'UE.

Le groupe de travail a commencé ses travaux fin 2013 et est chargé de préparer les normes techniques de réglementation prévues par la directive Transparence révisée concernant les exigences techniques relatives à la mise en place et à l'exploitation de ce point d'accès européen. Une consultation publique à ce sujet est menée par l'ESMA entre décembre 2014 et mars 2015.

[19] Voir à ce sujet également le point 5.5. du Chapitre X «La surveillance des marches d'actifs financiers».

• European Single Electronic Format Task Force

La directive Transparence révisée prévoit l'établissement de rapports financiers annuels selon un format d'information électronique unique à compter du 1er janvier 2020 pour autant que l'ESMA ait réalisé une analyse coûts-bénéfices.

Le groupe de travail est chargé d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser le format électronique pour la communication d'informations, en faisant référence aux solutions technologiques actuelles et futures. Il a débuté ses travaux fin 2013 et analyse les différentes options qui se présentent dans ce contexte en vue de lancer une consultation publique en 2015.

• Joint Task Force on TD Related Issues

Le CRSC et le CFSC ont décidé en septembre 2014 de constituer une Joint Task Force on TD Related Issues temporaire afin de clarifier certaines problématiques qui sont d'un intérêt commun, l'objectif étant de promouvoir une plus grande harmonisation des pratiques de supervision concernant les matières qui touchent à la directive Transparence révisée. Les travaux de la Joint Task Force on TD Related Issues portent sur l'interprétation d'articles de cette directive ainsi que sur la mise à jour du document «Questions et réponses concernant la directive Transparence» de l'ESMA. La Joint Task Force on TD Related Issues s'est réunie à plusieurs reprises et a fait parvenir fin décembre 2014 un questionnaire aux différentes autorités nationales.

2.1.4. Corporate Finance Standing Committee (CFSC)

Le CFSC est chargé des travaux se rapportant à la directive Prospectus, à certains aspects de la directive Transparence et à la gouvernance d'entreprise. Les travaux suivants peuvent être relevés pour l'année 2014.

• Prospectus

Les travaux du CFSC qui se rapportent à la directive Prospectus sont effectués par un groupe de travail opérationnel permanent (OWG) et des groupes de travail temporaires spécifiques (Task Forces) auxquels la CSSF participe de manière active.

Le 1er avril 2014, l'ESMA a mis à jour sa publication qui résume les exigences linguistiques posées par les différentes autorités de surveillance nationales dans leur capacité d'État membre d'origine et d'État membre d'accueil pour l'établissement d'un prospectus et de son résumé.

Le 26 septembre 2014, l'ESMA a publié un document de consultation qui se rapporte à plusieurs projets de normes techniques de réglementation (*Regulatory Technical Standards* - RTS) prévues dans la directive Omnibus II. Ces projets de normes précisent :

- les procédures d'approbation du prospectus ;
- les informations à inclure par référence dans un prospectus ;
- les dispositions relatives à la publication d'un prospectus ; et
- les dispositions concernant la diffusion de communications à caractère promotionnel annonçant l'intention d'offrir des valeurs mobilières au public ou de faire admettre ces valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

Il convient cependant de remarquer que l'ESMA ne va pas reprendre dans le rapport final le projet de normes sur les informations à inclure par référence dans un prospectus et s'est mise d'accord avec la Commission européenne de rediscuter ce sujet dans le cadre de la prochaine révision de la directive Prospectus.

Afin de promouvoir les approches communes entre autorités de surveillance nationales, l'ESMA a publié des questions/réponses relatives :

- au format du résumé se rapportant à plusieurs valeurs mobilières qui ne se distinguent que par quelques détails mineurs ;

- à l'applicabilité du schéma du document d'enregistrement en cas de titres d'emprunt convertibles qui tombent sous la définition de titres de capitaux ;
- à l'obligation de présenter les informations financières clés de l'émetteur dans le résumé même si les annexes du règlement Prospectus n'exigent pas d'informations financières sélectionnées dans le prospectus ;
- à la présentation des informations-clés concernant les principaux risques propres aux valeurs mobilières, à l'émetteur ou à son secteur d'activité dans le résumé ; et
- aux éléments qui peuvent être inclus dans le résumé de l'émission qui est attaché aux conditions définitives émises sous le prospectus de base.

• Transparence

Les travaux du CFSC qui se rapportent à la directive Transparence sont effectués par les groupes de travail suivants : Transparency Task Force, Operational Working Group on Transparency Related Issues et Joint Task Force on TD Related Issues.

La Transparency Task Force a été créée début 2013 afin de préparer un certain nombre de normes techniques de réglementation en relation avec les nouvelles règles de notification de participations importantes prévues par la directive Transparence révisée. À la suite de la publication d'un document de consultation en mars 2014, le rapport final relatif aux projets de normes techniques de réglementation en matière de notification de participations importantes a été publié fin septembre 2014 et envoyé à la Commission européenne fin novembre 2014.

L'Operational Working Group on Transparency Related Issues, dont l'objectif est d'identifier et de discuter des problématiques en matière de participations importantes, a commencé ses travaux en novembre 2014. En coopération avec le groupe de travail Joint Task Force on TD Related Issues, un questionnaire a été envoyé aux différentes autorités afin de connaître leurs besoins concernant les problématiques identifiées en matière de participations importantes.

Les travaux de la Joint Task Force on TD Related Issues sont décrits plus en détail au point 2.1.3. ci-dessus.

• Takeover Bids Network (TBN)

La CSSF a participé aux discussions menées par ce groupe qui se compose de représentants des autorités compétentes en matière d'offre publique d'acquisition dans les différents États membres, qu'elles soient membres de l'ESMA ou non. Les échanges ont notamment porté sur les dérogations relatives à l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition.

2.1.5. Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC)

En 2014, l'IPISC a élaboré des avis et standards techniques portant sur les actes délégués de MiFID II/MiFIR qui sont liés à la protection des investisseurs. Ce travail a été précédé d'une consultation publique qui a connu un vaste écho auprès du public. Il convient de noter que l'aspect le plus sensible avait trait aux avantages (*inducements*) dont les conditions pour la réception et le paiement ont été précisées. La proposition de texte initiale ayant trait aux avantages, contenue dans le document de consultation publique du 22 mai 2014, a été revue afin de mieux tenir compte des réalités économiques. Le rapport final comprenant les avis techniques (réf. : ESMA 2014/1569) a été envoyé à la Commission européenne en décembre 2014. Cette dernière va poursuivre ses travaux de sorte qu'il est prévu d'arrêter les actes délégués vers la fin du premier semestre 2015 et de les publier au plus tard en janvier 2016 au Journal Officiel de l'UE. L'idée de la Commission européenne étant de laisser au moins une année aux acteurs financiers pour mettre en place les mesures nécessaires en vue de se conformer aux exigences de MiFID II/MiFIR, les dispositions de la directive MiFID II et du règlement MiFIR seront applicables à partir du 3 janvier 2017.

2.1.6. Secondary Markets Standing Committee (SMSC)

Le rôle du SMSC est de traiter les sujets relatifs à la structure, la transparence et l'efficience des marchés secondaires pour instruments financiers, y compris les plateformes de négociation et les marchés OTC.

En 2014, dans le cadre de son mandat, le SMSC a mené des discussions autour d'un nombre important de documents qui ont été intégrés dans l'avis technique final envoyé à la Commission européenne en décembre 2014. Cet avis technique couvre des sujets tels que la classification des instruments en instruments liquides ou non liquides, la définition de l'internalisateur systématique, l'encadrement des marchés de croissance des PME, l'accès aux contreparties centrales et le *trading* algorithmique et de haute fréquence.

Par ailleurs, le SMSC a participé à la préparation d'un document de consultation relatif aux normes techniques prévues dans MiFID II/MiFIR. Les sujets traités par le SMSC dans ce cadre concernent essentiellement la transparence pré- et post-négociation, la publication des données relatives au marché et leur accès, les aspects micro-structurels et les obligations organisationnelles applicables aux et sur les plateformes de négociation. Ces projets de normes techniques sont en consultation jusqu'au 2 mars 2015. Une audience publique (*open hearing*) y relative a eu lieu en février 2015.

En 2014, le SMSC s'est également réuni plusieurs fois avec le Consultative Working Group (CWG) afin de solliciter son avis sur les orientations à prendre en matière de réglementation.

2.1.7. Post-Trading Standing Committee (PTSC)

En 2014, le PTSC s'est notamment penché sur l'application du règlement EMIR.

Il a élaboré deux documents de consultation au sujet de l'obligation de compensation des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré et des contrats dérivés de crédit de gré à gré, publiés le 11 juillet 2014 afin de recueillir les avis du marché. Le rapport final concernant le projet de normes techniques de réglementation relatives à l'obligation de compensation des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré a été soumis à la Commission européenne le 1er octobre 2014.

Afin de clarifier certains aspects de la procédure de vote pour l'adoption d'un avis par le collège d'une contrepartie centrale, le PTSC a émis un avis relatif à la procédure de vote pour les collèges des contreparties centrales le 28 mai 2014.

Compte tenu des nombreuses questions soulevées par les participants de marché quant à l'application de certaines dispositions d'EMIR, le document Questions/Réponses a été régulièrement mis à jour.

Le PTSC a également chapeauté les travaux de rédaction des normes techniques de réglementation et d'exécution au sein de son sous-groupe de travail, la CSD Task Force. Ces normes sont prévues dans le règlement (UE) N° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (règlement CSD).

Par ailleurs, le PTSC a adopté des projets d'avis techniques à l'attention de la Commission européenne sur certaines mesures d'exécution du règlement CSD, à la suite d'un mandat de la Commission européenne et ceci sur base d'avant-projets préparés par la CSD Task Force.

Le projet de ces normes et avis techniques a été soumis à la consultation du public en date du 19 décembre 2014.

2.1.8. Investment Management Standing Committee (IMSC)

L'ESMA contribue à la création de normes et pratiques communes en matière de réglementation et de surveillance des marchés financiers au niveau européen sous forme, entre autres, d'avis, de recommandations, d'orientations et de normes de réglementation techniques. Ces documents de l'ESMA sont préparés par l'IMSC (et son sous-groupe Operational Working Group on Supervisory Convergence) qui réunit des experts des régulateurs des marchés financiers des États membres de l'EEE, assistés par les employés de l'ESMA.

Après finalisation au niveau de l'IMSC, les documents sont soumis au Board of Supervisors de l'ESMA pour approbation finale et publication sur le site Internet de l'ESMA[20]. La CSSF collabore activement aux travaux de l'IMSC.

En 2014, l'IMSC s'est penché notamment sur les sujets suivants :

- les orientations, documents de consultation et documents questions-réponses de l'ESMA qui concernent certains sujets relevant de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) ;
- les projets de normes techniques d'exécution, documents de consultation et documents questions-réponses de l'ESMA concernant le règlement (UE) N° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (EuVECA) et le règlement (UE) N° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF) ;
- les orientations, documents de consultation et documents questions-réponses de l'ESMA concernant certains sujets relevant de la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive UCITS IV) et la directive 2014/91/UE modifiant la directive UCITS IV (directive UCITS V).

• Orientations, documents de consultation et documents questions-réponses de l'ESMA sous la directive AIFM

Après l'entrée en vigueur de la directive AIFM (de niveau 1) le 1er juillet 2011 et l'adoption par la Commission européenne, le 19 décembre 2012, du règlement délégué (UE) N° 231/2013 (de niveau 2) complétant la directive AIFM en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance, le régime de la directive AIFM s'applique depuis le 22 juillet 2013. Dans ce contexte, l'ESMA continue à développer et adopter des documents (de niveau 3) qui doivent clarifier certains sujets et assurer une application uniforme des dispositions du régime de la directive AIFM.

Ainsi, l'ESMA a développé et publié notamment les documents suivants concernant le régime de la directive AIFM :

- un document questions-réponses concernant la mise en œuvre de la directive AIFM, la dernière version de ce document plusieurs fois mis à jour datant du 9 janvier 2015 (réf. : ESMA/2015/11) ;
- les traductions dans toutes les langues officielles de l'UE des orientations relatives aux obligations de reporting des gestionnaires de FIA aux autorités nationales compétentes (réf. : ESMA/2013/869) ;
- des mises à jour du guide technique IT sur le reporting AIFM et des formats de fichiers (réf. : ESMA/2013/1358 et ESMA/2013/1361) ;
- l'avis technique à la Commission européenne sur les informations trimestrielles relatives aux gestionnaires gérant les FIA que doivent fournir les autorités compétentes de l'UE à l'ESMA conformément à l'article 67(3) de la directive AIFM (réf. : ESMA/2014/312) ;
- un document de consultation sur l'avis technique que l'ESMA doit remettre à la Commission européenne pour le 22 juillet 2015 au plus tard et concernant (i) le fonctionnement du passeport européen sous la directive AIFM, (ii) le fonctionnement de la commercialisation dans l'UE de FIA non européens par des gestionnaires européens et la gestion et/ou commercialisation de FIA européens par des gestionnaires non européens, et (iii) une éventuelle extension du régime du passeport à la gestion et/ou à la commercialisation de FIA européens par des gestionnaires non européens et à la commercialisation des FIA non européens par des gestionnaires européens (réf. : ESMA/2014/1340) ;
- un document de consultation concernant les obligations de ségrégation des actifs dans le cadre de la directive AIFM et, notamment, en cas de délégation par un dépositaire d'un FIA de la garde des actifs à un tiers (réf. : ESMA/2014/1326).

[20] http://www.esma.europa.eu/page/investment-management-0.

- **Projets de normes techniques d'exécution, documents de consultation et documents questions-réponses concernant les règlements EuVECA et EuSEF**

Les (propositions de) règlements EuVECA et EuSEF ont déjà fait l'objet de commentaires détaillés dans les Rapports d'activités 2011 et 2013 de la CSSF. Il est à noter que les gestionnaires de ces fonds doivent respecter les exigences de la directive AIFM.

En 2014, l'ESMA a développé et publié notamment les documents suivants concernant les règlements EuVECA et EuSEF :

- des projets de normes techniques d'exécution concernant la notification aux autorités nationales compétentes et à l'ESMA des événements liés au passeport des gestionnaires EuVECA et EuSEF (réf. : ESMA/2014/160 et ESMA/2014/161) ; ces projets ont constitué la base des règlements d'exécution (UE) N° 593/2014 et 594/2014 de la Commission européenne du 3 juin 2014 fixant les normes techniques d'exécution en ce qui concerne la forme de la notification en vertu de l'article 16, paragraphe 1, respectivement l'article 17, paragraphe 1 des règlements EuVECA et EUSEF ;
- un document questions-réponses concernant la mise en œuvre des règlements EuVECA et EuSEF, la dernière version de ce document plusieurs fois mis à jour datant du 11 novembre 2014 (réf. : ESMA/2014/1354) ;
- un document de consultation sur l'avis technique que l'ESMA doit remettre fin avril 2015 pour approbation à la Commission européenne concernant les mesures d'exécution des règlements EuVECA et EuSEF ; ces mesures d'exécution portent sur (i) les types de biens et services et les méthodes de production de biens et services présentant un objectif social, (ii) les conflits d'intérêts des gestionnaires de fonds EuVECA et EuSEF, (iii) les impacts sociaux des fonds EuSEF, et (iv) les informations à fournir aux investisseurs de fonds EuSEF.

- **Orientations, documents de consultation et documents questions-réponses de l'ESMA concernant certains sujets relevant des directives UCITS IV et UCITS V**

À la suite de la consultation lancée le 20 décembre 2013 sur la révision des règles concernant la diversification de la garantie dans les «Orientations sur les fonds cotés (ETF) et autres questions liées aux OPCVM» (réf. : ESMA/2013/1974), l'ESMA a publié son rapport final le 24 mars 2014 (réf. : ESMA/2014/294) et la version modifiée de ces orientations le 1er août 2014 (réf. : ESMA/2014/937). Par ailleurs, le document questions-réponses sur ces orientations («Questions and Answers - ESMA's Guidelines on ETFs and other UCITS issues») a également fait l'objet de plusieurs mises à jour, la dernière version datant du 9 janvier 2015 (réf. : ESMA/2015/12).

Le 22 juillet 2014, l'ESMA a lancé une consultation sur l'appréciation du risque de contrepartie des OPCVM dans le cadre d'une transaction sur dérivés OTC donnant lieu à compensation (réf. : ESMA/2014/876).

Le 22 août 2014, l'ESMA a publié un avis sur la révision des lignes directrices du CESR de 2010 (réf. : CESR/10-049) relatives aux fonds du marché monétaire (réf. : ESMA/2014/1103). Les modifications portent sur le recours aux agences de notation pour évaluer la qualité des instruments éligibles à l'actif des fonds monétaires européens (c'est-à-dire OPCVM et OPC réglementés en vertu de la législation nationale d'un État membre et soumis à une surveillance et à des règles de répartition des risques).

L'ESMA a publié le 28 novembre 2014 la version finale de son avis technique à la Commission européenne concernant les mesures d'exécution relatives aux exigences liées à la fonction de dépositaire dans le cadre de la directive UCITS V (réf. : ESMA/2014/1417). Cet avis, qui fait suite à la consultation lancée le 26 septembre 2014 (réf. : ESMA/2014/1183), porte sur les deux points suivants : (i) la protection en cas d'insolvabilité d'un tiers auquel la conservation des actifs a été déléguée, et (ii) l'obligation pour les sociétés de gestion et le dépositaire d'exercer leur fonction de manière indépendante et professionnelle, et ce uniquement dans l'intérêt des OPCVM et des investisseurs d'OPCVM. Il est attendu que la Commission européenne adopte et publie les actes délégués (sur base de l'avis technique de l'ESMA) pour mi-mars 2015, c'est-à-dire un an avant la date du 18 mars 2016 à laquelle les États membres devront avoir transposé la directive UCITS V dans leur droit national.

Finalement, le 23 décembre 2014, l'ESMA a annoncé une consultation sur les différentes catégories de parts dans les OPCVM. Cette consultation vise à élaborer une position commune sur l'utilisation des catégories de parts et sur la façon dont elles peuvent se différencier les unes des autres (réf. : ESMA/2014/1577).

2.1.9. Financial Innovation Standing Committee (FISC)

La mission du FISC, telle que définie à l'article 9 du règlement (UE) N° 1095/2010 instaurant l'ESMA, est d'assister l'ESMA dans l'exécution de ses tâches et responsabilités relatives à la protection des consommateurs.

À cette fin, le FISC compte parmi ses tâches la collecte, l'analyse et le suivi des *consumer trends*. En 2014, le FISC a perfectionné son système de reporting afin de suivre l'évolution des tendances des consommateurs sur le marché européen. Il a notamment revu, remanié et simplifié le questionnaire que les autorités nationales remplissent chaque trimestre pour rapporter les plaintes de consommateurs ayant trait à l'application de la directive MiFID.

Le FISC a également analysé les risques associés aux investissements dans des titres dits *Contingent Convertible Bonds* ou COCOs. Cette analyse a abouti à une déclaration de l'ESMA sur les risques associés aux investissements dans les COCOs.

En outre, sur base d'une analyse réalisée par le FISC, l'ESMA a publié un avertissement à l'attention des investisseurs concernant les risques auxquels ils s'exposent lorsqu'ils investissent dans des produits financiers complexes.

Le FISC a mené des études sur les investissements dans les monnaies virtuelles et s'est intéressé aux indices alternatifs, au *crowdfunding* (avec la création d'un sous-groupe de travail y dédié), aux conseils automatisés (*robo advice*) et aux contrats de différence (CfD).

Le FISC a par ailleurs coordonné l'organisation du «ESMA Financial Innovation Day» en avril 2014, une journée lors de laquelle des représentants des autorités de contrôle européennes ainsi que des professionnels du marché et des représentants du monde académique ont pu échanger leurs vues par rapport aux sujets d'actualité suivants : *Exchange Traded Funds* (ETF), indices alternatifs, *securitisation* et *Big Data*.

2.1.10. Credit Rating Agencies Technical Committee (CRA TC)

En 2014, les travaux du CRA TC ont principalement porté sur la mise en œuvre du règlement (UE) N° 462/2013 (règlement CRA 3), ayant modifié le règlement (UE) N° 1060/2009 (règlement CRA).

Dans ce contexte, le CRA TC a rédigé des projets de normes techniques qui ont été transmis à la Commission européenne. Les trois règlements délégués (UE) N° 2015/1, (UE) N° 2015/2 et (UE) N° 2015/3 ont été publiés dans le Journal Officiel de l'UE du 6 janvier 2015. Les deux premiers règlements s'adressent aux agences de notation de crédit (dont la surveillance incombe à l'ESMA) tandis que le troisième règlement, ayant trait aux exigences de publication relatives aux instruments financiers structurés selon les dispositions de l'article 8 ter du règlement CRA tel que modifié par le règlement CRA 3, concerne les émetteurs, les initiateurs et les sponsors de tels instruments établis dans l'UE.

Par ailleurs, le CRA TC a discuté (en interne ainsi qu'avec des représentants d'agences de notation de crédit) la mise en œuvre pratique des articles 8 quater et 8 quinquies du règlement CRA tel que modifié par le règlement CRA 3. À la suite du constat que les utilisateurs de notations de crédit ne semblent pas toujours connaître les implications de ces articles, les membres du CRA TC ont été encouragés de procéder à des actions de sensibilisation. Ainsi, la CSSF a publié en date du 26 janvier 2015 un communiqué de presse afin d'attirer l'attention de l'industrie sur les dispositions pertinentes.

2.1.11. Market Data Reporting Working Group (MDR WG)

Le MDR WG contribue aux travaux de l'ESMA sur les questions liées aux obligations de déclaration sous EMIR[21] et MiFID II/MiFIR[22] de fournir les données de référence relatives aux instruments financiers et de conserver les données pertinentes relatives à tous les ordres. Il s'agit plus précisément des obligations prévues dans l'article 9 du règlement EMIR, l'article 25 de la directive MiFID II et les articles 25, 26 et 27 du

[21] Article 9, EMIR : obligation de déclarer les éléments de tout contrat dérivé à un référentiel central.

[22] Article 26, MiFIR : obligation incombant aux entreprises d'investissement de faire une déclaration détaillée à l'autorité compétente à la suite de l'exécution d'une transaction sur un instrument financier.

règlement MiFIR. Le MDR WG cherche à harmoniser dans la mesure du possible les exigences découlant de ces différentes bases légales et à éviter toute sorte de duplication résultant des obligations de déclaration distinctes.

En 2014, le MDR WG s'est réuni six fois pour discuter les projets de normes techniques de réglementation à soumettre, en vertu des articles 25, 26 et 27 du règlement MiFIR, au plus tard le 3 juillet 2015 à la Commission européenne. Les propositions élaborées faisaient partie intégrante du «Discussion Paper on MiFID II/MiFIR» publié en mai 2014. En tenant compte des réactions reçues sur ces propositions, le MDR WG a finalisé les projets de normes techniques de réglementation qui ont été intégrés dans le document de consultation relatif aux normes techniques prévues dans MiFID II/MiFIR publié en décembre 2014. Parmi les volets les plus discutés en cours d'année figurent :

- la définition d'une exécution d'une transaction (représentant le champ d'application de l'obligation de déclaration) ;
- le changement de l'approche générale de «déclarant, contrepartie» vers «acheteur, vendeur» ;
- la mention permettant d'identifier une vente à découvert (*short selling flag*) ;
- le format informatique à utiliser pour les déclarations de transactions (XML, FpML, ISO 20022, etc.) ; et
- les éléments d'information permettant d'identifier les clients pour le compte desquels l'entreprise d'investissement a exécuté la transaction (Client ID).

Dans le contexte de ce dernier point, il y a encore lieu de relever que le document de consultation prévoit que, dans les futures déclarations de transactions sous MiFIR, les clients, personnes physiques de nationalité luxembourgeoise, seront à identifier prioritairement par leur numéro de passeport, puis, en cas d'indisponibilité de celui-ci, par le numéro de la carte d'identité ou un numéro concaténé.

Deux réunions avec le Consultative Working Group (CWG), dont les membres représentent les différentes catégories de participants de marché, ont permis de faire bénéficier les travaux du MDR WG de la plus-value provenant de l'expertise professionnelle spécifique des membres de ce groupe.

2.1.12. IT Management and Governance Group (ITMG)

De plus amples explications sur les travaux entrepris en 2014 par l'ITMG figurent au point 1.3.1. du Chapitre XI «La surveillance des systèmes d'informations».

3. LA COOPÉRATION AU SEIN DES AUTRES INSTANCES EUROPÉENNES

3.1. Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA)

L'EIOPA, qui est composée des représentants des autorités de contrôle des assurances et des pensions professionnelles de l'EEE, assiste la Commission européenne dans la préparation des mesures techniques relatives aux législations communautaires en matière d'assurances et de pensions professionnelles et a pour mission de veiller à une application harmonisée et continue de la législation européenne dans les États membres. Un des principaux objectifs de l'EIOPA, qui est actuellement présidée par M. Gabriel Bernadino (ISP, Portugal), est la protection des assurés ainsi que des membres et bénéficiaires de régimes de pension professionnels.

En 2014, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux de l'EIOPA et de ses groupes de travail permanents suivants.

3.1.1. Occupational Pensions Committee (OPC)

À la suite de l'étude d'impact quantitative menée en 2013, l'EIOPA a continué à travailler au cours de l'année 2014 sur différents aspects de l'évaluation commune des moyens utilisés par les institutions de retraite

professionnelle pour garantir la sécurité des affiliés, dans le but de présenter de nouveaux avis à la Commission européenne sur ce sujet.

En 2014, l'EIOPA a également publié un rapport sur les bonnes pratiques en matière de phase de décumulation des institutions de retraite professionnelle et a élaboré des rapports sur les options d'investissement des affiliés dans les régimes de pension à contributions définies et sur les coûts et charges dans les institutions de retraite professionnelle. De même, l'EIOPA a publié son rapport annuel sur l'évolution du marché qui s'insère dans une série de rapports permettant d'assurer le suivi des changements dans l'activité transfrontalière des institutions de retraite professionnelle depuis mars 2007. Finalement, l'EIOPA a appliqué en 2014 sa première norme technique sur la transmission des informations de nature prudentielle par les autorités nationales de surveillance.

Fin 2014, l'EIOPA a commencé à collecter, avec l'aide des autorités nationales de surveillance, des données servant à calibrer les paramètres du test de résistance des institutions de retraite professionnelle qui est prévu en 2015.

3.1.2. Review Panel

Le Review Panel a pour mission d'assister l'EIOPA dans sa tâche d'assurer une transposition cohérente et harmonisée de la législation communautaire dans les États membres.

En 2014, la CSSF a contribué à la finalisation des résultats de l'examen par les pairs concernant les conditions de fonctionnement ainsi que les activités transfrontalières des institutions de retraite professionnelle. Les résultats de cet exercice devraient être publiés au cours du premier trimestre 2015.

3.2. Joint Committee (Comité mixte des autorités européennes de surveillance EBA, ESMA et EIOPA)

3.2.1. Sub-Committee on Financial Conglomerates (JCFC)

La CSSF suit les travaux du JCFC et y contribue lorsque cela s'impose. Comme aucun conglomérat financier n'a été identifié pour lequel la CSSF devrait assumer la fonction de coordinateur, son implication reste cependant réduite.

Le JCFC contribue aux travaux des autres autorités européennes de surveillance dans les domaines liés à l'élaboration de règles concernant la surveillance complémentaire des conglomérats financiers. Parmi les projets de normes techniques et de lignes directrices découlant des mandats alloués aux sous-comités par la directive conglomérats financiers, il convient de relever, au titre de l'année 2014, les documents suivants :

- les orientations en vue de la convergence des pratiques de surveillance en ce qui concerne la cohérence des accords de coordination de la surveillance ; et
- les normes techniques de réglementation afin d'obtenir une formulation plus précise des définitions figurant à l'article 2 et de coordonner les dispositions arrêtées conformément aux articles 7 (Concentration des risques) et 8 (Transactions intragroupe) et à l'annexe II de la directive conglomérats financiers.

3.2.2. Sub-Committee on Consumer Protection and Financial Innovation (SC CPFI)

Le SC CPFI a comme mission d'identifier les domaines touchant à la protection des consommateurs et à l'innovation financière et d'y intervenir de façon transsectorielle (EBA, ESMA, EIOPA). En 2014, les principaux travaux réalisés dans les sous-groupes du SC CPFI étaient les suivants :

- développement des «Guidelines for cross-selling practices» afin d'encadrer le comportement des professionnels pratiquant le *cross-selling* à l'égard de leur clientèle ;
- réflexions à l'origine d'un rappel adressé aux professionnels du secteur concernant leurs obligations en vertu de la directive MiFID ;

- contribution à la publication d'un communiqué de presse concernant les aspects de protection du consommateur en rapport avec le *self placement* ;
- participation à l'élaboration des «Guidelines for complaints-handling for the securities (ESMA) and banking (EBA) sectors» et d'un document de discussion sur la mise en place d'un «Key Information Document» (KID) dont l'objet est d'aider les investisseurs de détail dans l'UE à mieux comprendre les *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs).

3.2.3. Anti-Money Laundering Committee (AMLC)

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2014 aux travaux de l'Anti-Money Laundering Committee (voir point 2.1.2. du Chapitre XIV «La criminalité financière»).

3.3. European Group of Auditors' Oversight Bodies (EGAOB)

La CSSF a participé en 2014 aux travaux du groupe européen de supervision de l'audit (European Group of Auditors' Oversight Bodies - EGAOB) et de son sous-groupe de travail, l'EGAOB Preparatory.

L'EGAOB Preparatory a notamment entamé en 2014 l'évaluation du caractère adéquat des autorités publiques de supervision de douze pays, reconnus comme équivalents. Cette analyse s'inscrit dans le cadre de l'article 47, paragraphe 3 de la directive 2006/43/CE.

3.4. European Audit Inspection Group (EAIG)

La CSSF a participé en 2014 aux travaux de ce groupe de travail (voir point 2. du Chapitre XII «La supervision publique de la profession de l'audit»).

3.5. Comité réglementaire comptable

La CSSF participe en tant que membre aux travaux du Comité réglementaire comptable (Accounting Regulatory Committee) de la Commission européenne.

3.6. Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF)

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2014 aux travaux de ce groupe de travail de la Commission européenne (voir point 2.1.3. du Chapitre XIV «La criminalité financière»).

4. TABLEAU DES GROUPES EUROPÉENS AUXQUELS LA CSSF PARTICIPE

Au niveau européen, la CSSF participe en tant que membre aux travaux des comités, groupes de travail et sous-groupes suivants.

Comité européen du risque systémique (ESRB)

- **Conseil général**
- **Advisory Technical Committee et les sous-groupes**
  - Task Force on Stress Testing
  - Expert Group on Cross-border Effects of Macro-Prudential Policy and Reciprocity
  - Expert Group on Shadow Banking
  - Expert Group on Money Market Funds

Autorité bancaire européenne (EBA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol) et les sous-groupes**
  - Subgroup on Credit Risk
  - Subgroup on Crisis Management
  - Subgroup on Governance and Remuneration
  - Subgroup on Liquidity
  - Subgroup on Market Risk
  - Subgroup on Operational Risk
  - Subgroup on Own Funds
  - Subgroup on Securitisation and Covered Bonds
  - Network on ECAIs (External Credit Assessment Institutions)
  - Task Force on Leverage Ratio
  - Task Force on Macroprudential Matters
  - Task Force on Market Infrastructure
  - Task Force on Model Validations
  - Task Force on Supervisory Benchmarking
  - Task Force on Supervisory Disclosure
  - Project Team on Investment Firms
  - Project Team on NSFR
  - Drafting Team on Large Exposures
- **Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) et les sous-groupes**
  - Subgroup on Analysis Tools
  - Subgroup on Supervisory Effectiveness and Convergence
  - Subgroup on Vulnerabilities
  - Task Force on Resolution Colleges and Notifications
- **Standing Committee on Accounting, Reporting and Auditing (SCARA) et les sous-groupes**
  - Subgroup on Accounting
  - Subgroup on Auditing
  - Subgroup on Reporting
  - Subgroup on Transparency

- **Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation (SCCONFIN) et les sous-groupes**
  - Subgroup on Consumer Protection
  - Subgroup on Innovative Products
  - Task Force on Crowdfunding
  - Task Force on Virtual Currencies
- **Standing Committee on IT et les sous-groupes**
  - Information Technology Sounding Board
  - IT Security Task Force
  - Subgroup on XBRL
  - Eurofiling Initiative
- **Resolution Committee (ResCo)**
- **Review Panel**
- **Task Force on Impact Assessment**
- **Expert Group on EU-wide stress-testing**
- **Network on Equivalence**
- **Network on Single Rulebook Q&A**
- **Task Force on Payment Services**
- **Task Force on Stress Testing**
- **Task Force on Stress Test Methodology**
- **Credit Institutions Register**
- **Asset Quality Review**
- **Human Resources Network**
- **Press officers**

Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Review Panel et le sous-groupe**
  - Assessment Group Prospectus
- **Market Integrity Standing Committee (MISC) et le sous-groupe**
  - Working Group on Market Abuse Regulation
- **Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) et les sous-groupes**
  - Project Group on IFRS
  - European Enforcers Coordination Sessions
  - Audit Task Force
  - European Electronic Access Point Task Force
  - European Single Electronic Format Task Force
  - Task Force on ESMA guidelines on enforcement of financial information
  - Joint Task Force on TD Related Issues (mandated jointly with the CFSC)

- **Corporate Finance Standing Committee (CFSC) et les sous-groupes**
  - Task Force on Omnibus II related Prospectus Issues
  - Task Force on Transparency Issues
  - Operational Working Group on Prospectus related Issues
  - Operational Working Group on Transparency related Issues
  - Joint Task Force on TD related Issues (mandated jointly with the CRSC)
  - Takeover Bids Network
  - Consultative Working Group
- **Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC) et le sous-groupe**
  - IPISC Task Force
- **Secondary Markets Standing Committee (SMSC) et le sous-groupe**
  - Pre-trade Transparency Waiver Review Group
- **Post-Trading Standing Committee (PTSC) et le sous-groupe**
  - Task Force on CSD
- **Investment Management Standing Committee (IMSC) et les sous-groupes**
  - Operational Working Group on Supervisory Convergence
  - Task Force on AIFMD Reporting
- **Financial Innovation Standing Committee (FISC)**
- **Committee for Economic and Markets Analysis (CEMA)**
- **IT Management and Governance Group**
- **Credit Rating Agencies Technical Committee**
- **Market Data Reporting Working Group et les sous-groupes**
  - EMIR reporting Subgroup
  - Transaction reporting Subgroup
  - Instrument reference Subgroup
  - Order book Subgroup
- **Human Resources Network**
- **ESMA Legal Network**
- **ESMA Consumer Network**
- **ESMA International Relations Network**
- **Press Officers**

Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Occupational Pensions Committee (OPC) et le sous-groupe**
  - Workstreams recast IORP Directive
- **Financial Stability Committee**
- **Review Panel**
- **Press Officers**

Joint Committee – Comité mixte des autorités européennes de surveillance EBA, ESMA, EIOPA

- **Sub-Committee on Financial Conglomerates**
- **Sub-Committee on Anti-Money Laundering (AMLC) et le sous-groupe**
  Risk Based Supervision Working Group
- **Sub-Committee on Consumer Protection and Financial Innovation**
- **Task Force on Qualified Holdings**

Single Resolution Board (SRB)

- **SRB Committee on Crisis Management and Resolution**
- **IT and Security**

Banque centrale européenne (BCE) / Single Supervisory Mechanism (SSM)

- **Supervisory Board**
- **Mediation Panel**
- **Eurosystem / ESCB Communications Committee (ECCO)**
- **Financial Stability Committee (FSC) et les sous-groupes**
  Macroprudential Policy Group
  Expert Group on legal acts
  Macroprudential Analysis Group
  Drafting Team on CRR/CRD IV
- **Information Technology Committee (ITC) et les sous-groupes**
  Working Group on Infrastructure Portfolio Management, Operations and Service Management
  Transport Layer Security Project
  Business Management Project Working Group
- **Budget Committee**
- **Human Resources Committee et le sous-groupe**
  Task Force on Training and Development
- **Internal Auditors Committee (IAC)**
- **Legal Committee (LEGCO)**
- **Organisational Development Committee (ODC)**
- **Statistics Committee (STC) et les sous-groupes**
  Working Group on Supervisory Statistics
  Working Group on Statistical Information Management
- **Senior Management Network**
- **Planning & Coordination of SEP**
- **Enforcement & Sanctions**

- Supervisory Policies (SPO)
- Network of Authorisation Experts
- Methodology and Standards Development (MSD Network)
- Crisis Management
- Centralised On-site Inspection (COI)
- On-site Inspections Methodology
- SSM Risk Analysis
- Internal Models
- Supervisory Quality Assurance & Benchmarking (SQA)
- On-site Methodological Working Group on Business model and profitability
- European Forum on the Security of Retail Payments (SecuRe Pay Forum)
- ELIS – Task Force on SSM relevant legislation
- Task Force CRMS
- Network on the User Requirements for Supervisory Reporting
- IMAS User Group
- Status of IT Development of the SSM IT supervision tool
- LSI Data Collection Exercise
- IT Cross Jurisdictional Contact Group
- Informal Contact Group on National Parliaments

Conseil de l'UE

- Investor Compensation Schemes
- MiFID II
- Venture Capital and Social Entrepreneurship Funds
- Market Abuse Regulation (MAR)
- PRIPS
- Banking Resolution and Recovery Directive
- *Ad hoc* Working Party on the Banking Supervision Mechanism
- Deposit Guarantee Schemes
- Central Securities Depositories Regulation
- Regulation on European Long Term Investment Funds
- Regulation on Money Market Funds
- Benchmark Regulation
- IORP II

Commission européenne

- **Accounting Regulatory Committee (ARC)**
- **Audit Regulatory Committee**
- **European Group of Auditors' Oversight Bodies (EGAOB) et le sous-groupe**
  EGAOB Preparatory
- **European Audit Inspection Group (EAIG)**
- **Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF)**
- **Working Party on Financial Services - SEPA**
- **Working Party on Financial Services – CSDR**
- **Expert Group Banking, Payments, Insurance**

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

- **Consultative Forum of Standard Setters**

Autres

- **Passport Experts Network**
- **PSD Passport Liaison Group**
- **FIN-NET**

CHAPITRE III

LA DIMENSION INTERNATIONALE DE LA MISSION DE LA CSSF

1. La coopération au sein des instances internationales
2. Tableau des groupes internationaux auxquels la CSSF participe

1. LA COOPÉRATION AU SEIN DES INSTANCES INTERNATIONALES

L'article 3 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier précise que la CSSF a entre autres pour mission de suivre les dossiers et de participer aux négociations, sur le plan international, relatifs aux problèmes touchant le secteur financier. À ce titre, la CSSF participe aux travaux dans les enceintes internationales qui sont reprises ci-après.

1.1. Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Le Comité de Bâle est présidé par M. Stefan Ingves (Suède) et M. Claude Simon, directeur, y représente la CSSF.

La CSSF participe aux travaux du Comité de Bâle, des principaux sous-comités (Accounting Experts Group, Supervision and Implementation Group et Policy Development Group) ainsi qu'à certains groupes de travail qui revêtent une importance particulière pour la surveillance prudentielle au Luxembourg. Il s'agit notamment du Working Group on Liquidity, du Working Group on Operational Risk et du Large Exposures Working Group.

En 2014, les sujets traités par le Comité de Bâle restent largement dominés par l'agenda de réforme adopté par le G20 en réponse à la crise financière. Avec les publications définitives du cadre réglementaire régissant le ratio levier, publié le 12 janvier 2014, et le ratio structurel de liquidité à long terme (*Net Stable Funding Ratio* - NSFR), publié le 31 octobre 2014, le Comité de Bâle clôture la conception des normes réglementaires fondamentales élaborées en réponse à la crise. Les trois grands chantiers en cours restent l'approfondissement du programme de suivi et d'évaluation de la mise en œuvre des réformes convenues (voir point 1.1.5. ci-après), un examen plus poussé de l'équilibre entre simplicité, comparabilité et sensibilité au risque du dispositif Bâle III[1] et, enfin, l'amélioration de l'efficacité du contrôle.

Les travaux mentionnés ci-après intéressent plus particulièrement le secteur bancaire luxembourgeois. Toutes les publications du Comité de Bâle ainsi que des renseignements sur sa mission et sa structure d'organisation peuvent être consultés sur le site Internet www.bis.org.

1.1.1. Risque de crédit

Fin décembre 2014, le Comité de Bâle a publié un document consultatif portant révision de l'approche standard pour le risque de crédit. Cette révision vise notamment à réduire le recours aux notations externes, à revoir la sensibilité au risque du dispositif Bâle III et à aligner davantage les définitions utilisées dans l'approche standard et les approches plus avancées. Selon ce document, les pondérations applicables aux expositions envers les banques seraient dorénavant fonction de la qualité des actifs (fraction des engagements non productifs) et de la solvabilité de la contrepartie (ratio de fonds propres de base de catégorie 1). Pour les expositions sur les entreprises, la référence à la notation externe serait remplacée par une référence au chiffre d'affaires et au levier financier. Pour les crédits hypothécaires résidentiels, le traitement favorable des 35% serait aboli au profit d'une pondération qui serait fonction du ratio prêt-valeur (*loan-to-value*) et de la capacité de remboursement de l'emprunteur telle que mesurée par le ratio de couverture du service de la dette (*debt-service coverage ratio*). En outre, le Comité de Bâle compte simplifier le dispositif d'atténuation du risque de crédit (réduction du nombre d'approches éligibles, mise à jour des critères d'éligibilité et recalibrage des décotes).

En mars 2014, le Comité de Bâle avait déjà publié de nouvelles règles concernant les approches les moins avancées pour quantifier le risque de crédit de contrepartie. Le texte final propose de remplacer à partir du 1er janvier 2017 les deux méthodes actuelles (la méthode de l'exposition courante (CEM) et la méthode standard) par une nouvelle approche unique dite approche standard[2]. Cette approche recherche un équilibre entre la sensibilité au risque, reflétée à travers le calibrage sur base des volatilités observées au cours des récentes périodes de tension, et la simplicité et la comparabilité, par le fait de limiter les discrétions nationales et les estimations de paramètres par les banques elles-mêmes.

[1] Voir le document de discussion intitulé «Le cadre réglementaire : assurer l'équilibre entre sensibilité au risque, simplicité et comparabilité», publié par le Comité de Bâle en juillet 2013.

[2] Le document de travail d'août 2014, intitulé «Foundations of the standardised approach for measuring counterparty credit risk exposures», explique les hypothèses qui ont guidé le Comité de Bâle dans la conception de la nouvelle approche standard.

En ce qui concerne les méthodes avancées, le Comité de Bâle poursuit ses travaux visant à garantir les bases d'une concurrence équitable entre banques. En effet, dans le contexte de son programme d'évaluation de la concordance des réglementations avec Bâle III (voir point 1.1.5. ci-après), le Comité de Bâle a pu vérifier qu'il existe une forte variation dans les ratios de fonds propres réglementaires des banques qui utilisent les méthodes avancées pour le calcul des exigences de fonds propres. Lorsque ces variations ne sont pas dues au degré de risque inhérent, mais relèvent uniquement de choix de modélisation, il en résulte un risque de distorsion de la concurrence équitable entre les banques. Afin de maintenir cette équité, le Comité de Bâle s'est engagé auprès du G20 à prendre toutes les mesures qui s'avèrent nécessaires. Parmi ces mesures figure la révision des planchers de fonds propres que le dispositif Bâle II avait introduits afin de limiter les réductions d'exigences de fonds propres que les banques pouvaient obtenir en mettant en œuvre des méthodes plus avancées. Ainsi, le Comité de Bâle a publié le 22 décembre 2014 un document consultatif qui propose d'adapter le traitement actuel, toujours basé sur le dispositif Bâle I. D'autres mesures, à l'étude, devraient limiter les choix de modélisation des banques, en particulier dans les domaines où les possibilités de modélisation sont jugées moins robustes.

1.1.2. Grands risques

Les règles publiées par le Comité de Bâle en matière de saine gestion des risques de concentration à l'égard d'une contrepartie ou d'un groupe de contreparties liées prenaient par le passé la forme de simples orientations dont la formulation laissait aux banques des degrés de liberté très larges dans leur mise en œuvre. La crise financière, qui avait révélé l'existence de concentrations de risques excessives à l'égard de contreparties liées, a montré qu'il fallait une réponse réglementaire plus ferme en la matière. Les normes applicables à la solvabilité, bien que renforcées à travers le dispositif Bâle III, restent fondées sur l'hypothèse d'une parfaite diversification des expositions en fonction de la contrepartie sous-jacente. Il s'ensuit en particulier qu'elles ne protègent pas efficacement une banque contre les pertes de grande ampleur résultant du défaut d'une contrepartie unique. C'est ici que la réglementation en matière de grands risques prend tout son sens.

À la suite de la consultation publique menée en 2013, le Comité de Bâle a publié le 15 avril 2014 le texte définitif de sa norme en matière de grands risques. Ce texte se rapproche conceptuellement du régime des grands risques qui est déjà en place dans l'UE (voir la quatrième partie du CRR). Il existe néanmoins certaines différences notables entre la norme proposée par le Comité de Bâle et le CRR. Ainsi, la première utilise uniquement les fonds propres de catégorie 1 (Tier 1) comme base de mesure des grands risques, alors que le CRR fait référence aux fonds propres éligibles dans leur ensemble. En ce qui concerne les techniques d'atténuation du risque de crédit, contrairement au CRR, le Comité de Bâle ne permet que l'utilisation de techniques éligibles dans l'approche standard pour le risque de crédit. Les sûretés qui ne sont éligibles que dans l'approche fondée sur les notations internes ne peuvent donc pas être prises en compte pour réduire la valeur des expositions. À noter encore que le Comité de Bâle prévoit des limites plus strictes, à savoir 15% au lieu de 25% du Tier 1, pour les expositions d'un établissement bancaire d'importance systémique mondiale (EIS^{m}) sur un autre EIS^{m} (au niveau consolidé). La mise en place de cette norme, prévue pour le 1er janvier 2019, devrait passer au Luxembourg par des arrangements pris au niveau européen. À cette occasion, l'UE devra décider en particulier dans quelle mesure elle étendra le traitement plus strict réservé aux EIS^{m} aux expositions de banques de plus petite taille envers des EIS^{m} ainsi qu'aux filiales d'EIS^{m} envers d'autres (filiales d') EIS^{m}. Calquée uniquement sur le niveau consolidé, la norme du Comité de Bâle ne se prononce pas sur le traitement à appliquer par les banques au niveau individuel ou sous-consolidé. Dans ce même contexte, on relèvera que les expositions intragroupe, très présentes auprès des banques luxembourgeoises, ne sont pas couvertes par la nouvelle norme du Comité de Bâle en matière de grands risques.

1.1.3. Liquidité

En décembre 2010, en réponse à la crise financière qui avait révélé l'insuffisance du cadre réglementaire en matière de liquidité, le Comité de Bâle avait proposé l'introduction au niveau international de deux normes minimales en matière de liquidité : le *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) obligeant les banques à détenir un certain stock d'actifs liquides leur permettant de faire face à des impasses sévères de liquidité à court terme et le NSFR qui exige des banques qu'elles refinancent au moins une certaine proportion de leurs actifs à plus long terme par des ressources stables.

Le Comité de Bâle s'était accordé en janvier 2013 sur l'architecture fondamentale du LCR. Le 12 janvier 2014, il a finalisé l'ensemble des règles applicables au LCR en précisant celles qui régissent la publicité relative au LCR. Suivant le Comité de Bâle, les banques devraient adapter un cadre commun de déclaration du LCR dont les principales composantes sont à renseigner sous forme de moyennes arithmétiques des observations journalières sur un trimestre.

Au sein de l'UE, les travaux du Comité de Bâle ont servi de base à l'élaboration du règlement délégué (UE) N° 2015/61 du 10 octobre 2014 qui introduit le LCR au seuil de 60% à compter du 1er octobre 2015. Ce seuil augmentera linéairement pour atteindre 100% au 1er janvier 2018. Les exigences de publicité qui s'appliqueront dans l'UE ne sont pas encore finalisées à ce jour.

À la suite d'une dernière consultation clôturée en avril 2014, le Comité de Bâle a également bouclé ses travaux conceptuels relatifs au NSFR. Ces travaux ont bénéficié d'une période d'observation depuis 2010, permettant au Comité de Bâle d'apprécier les éventuelles conséquences insoupçonnées du NSFR sur le fonctionnement des marchés financiers et sur l'économie. Les règles finales suivent les grandes lignes de la proposition faite en décembre 2010. Elles consacrent en particulier le traitement plus favorable des dépôts opérationnels qui avait été annoncé dans le document consultatif de janvier 2014. Ces dépôts opérationnels qui revêtent une certaine importance pour la place bancaire luxembourgeoise sont donc reconnus à hauteur de 50% dans la réglementation finale. Les règles définitives, arrêtées le 31 octobre 2014, prévoient la mise en œuvre du NSFR au 1er janvier 2018.

Dans l'UE, la mise en place du NSFR passera par une proposition législative que la Commission européenne est appelée à soumettre, pour le 31 décembre 2016 au plus tard, au Parlement européen et au Conseil, conformément à l'article 510(3) du CRR.

1.1.4. Risque opérationnel

En octobre 2014, le Comité de Bâle a publié un document consultatif en vue de la révision des approches les moins avancées pour le risque opérationnel, la BIA (approche élémentaire) et la TSA/ASA (approche standardisée). Le document de consultation présente les propositions de modification du Comité de Bâle pour remplacer la BIA et la TSA/ASA actuelles par une nouvelle approche standardisée, palliant les faiblesses identifiées des deux approches actuelles tout en équilibrant simplicité, comparabilité et sensibilité au risque. Ces propositions prévoient l'abandon du revenu brut comme indicateur du risque en faveur d'une nouvelle mesure appelée *Business Indicator*, qui prend en compte trois déterminants principaux du compte de résultat des banques, à savoir la marge d'intérêts, les commissions reçues et payées ainsi que les profits et pertes nets relatifs aux portefeuilles bancaire et de négociation. Le Comité de Bâle propose par ailleurs un nouveau calibrage, sans distinction par branche d'activités, mais comportant de nouveaux coefficients augmentant par paliers avec le volume d'affaires.

1.1.5. Programme d'évaluation de la concordance des réglementations avec Bâle III

Initié en 2012, le programme d'évaluation de la concordance des réglementations avec Bâle III (RCAP) vise à évaluer et à documenter dans quelle mesure les règles nationales qui viennent en transposition de l'Accord de Bâle III sont conformes à cet Accord, l'objectif étant de garantir par la voie de règles communes une concurrence équitable entre les groupes bancaires qui agissent sur une base transfrontalière. Le document public intitulé «Programme d'évaluation de la concordance des réglementations avec Bâle III» (octobre 2013) explique l'approche mise en œuvre par le Comité de Bâle à cet effet.

En 2014, quatre nouveaux rapports d'évaluation ont été publiés. Ils portent sur le cadre réglementaire du Canada, de l'Australie, des États-Unis et de l'UE. Le dispositif global de réglementation des fonds propres du Canada et de l'Australie a été jugé conforme au dispositif Bâle III. Pour les États-Unis, la note globale est ressortie à «relativement conforme» alors qu'au niveau de l'UE, la transposition a été jugée relativement non-conforme. Cette note insuffisante est due aux règles en matière de risque de crédit de contrepartie (notées non-conformes au dispositif Bâle III) et des approches fondées sur les notations internes (jugées relativement non-conformes). Les autres composantes du CRR, soit douze sous-parties sur quatorze, ont été

jugées conformes ou relativement conformes. Au niveau de l'approche par les notations internes, la mauvaise note est essentiellement motivée par deux observations. Tout d'abord, contrairement au dispositif Bâle III, le CRR permet aux banques ayant opté pour les approches fondées sur les notations internes d'appliquer sur base permanente l'approche standard (exemption dite du *permanent partial use*) à des classes d'actifs ou des lignes de métiers sans restriction en termes de matérialité. Ensuite, les expositions envers des petites et moyennes entreprises reçoivent un traitement accommodant (facteur multiplicatif de 0,7619) qui n'est pas prévu au niveau de la norme Bâle III. S'agissant du risque de crédit de contrepartie, la non-conformité provient du fait que le CRR comporte des exemptions importantes à l'obligation de charge en capital due au titre de l'ajustement de l'évaluation de crédit (CVA).

Il appartient aux instances européennes de veiller à ce que les normes entérinées par le Comité de Bâle, sous l'égide du G20, soient transposées dans l'UE de manière à garantir pleinement une concurrence équitable entre banques européennes et étrangères sur le plan international.

1.1.6. Anti-Money Laundering Expert Group (AMLEG)

La CSSF a participé en 2014 aux travaux de ce groupe d'experts en matière de LBC/FT du Comité de Bâle (voir point 2.1.4. du Chapitre XIV «La criminalité financière»).

1.2. Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV - IOSCO)

1.2.1. XXXIXème Conférence annuelle de l'OICV

Les autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme, y inclus la CSSF, ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale se sont réunis à Rio de Janeiro du 28 septembre au 2 octobre 2014, à l'occasion de la XXXIXème Conférence annuelle de l'OICV.

Lors de la Conférence annuelle, l'OICV a en particulier confirmé son intention de travailler sur les projets suivants :

- la finalisation des méthodologies pour identifier les institutions financières qui sont importantes d'un point de vue systémique et qui ne sont pas des banques ou des entreprises d'assurance (*non bank non insurance systemically important financial institutions* - NBNI SIFIs) ;
- la coopération avec le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire pour supporter le développement durable de marchés de titrisation comme source importante de financement de l'économie réelle ;
- le renforcement de la qualité de l'audit (i) en étudiant le rôle des comités d'audit dans l'amélioration de la qualité de l'audit, (ii) en renforçant la coopération de l'OICV avec d'autres partenaires stratégiques, comme l'International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR) et (iii) en contribuant aux réformes considérées comme étant nécessaires afin de renforcer l'intérêt public dans la gouvernance de l'élaboration des standards concernant l'audit ;
- la poursuite du travail sur la dissuasion crédible ;
- l'examen de l'approche à retenir pour que les marchés puissent jouer leur rôle comme une source de financement pour les petites et moyennes entreprises et pour l'infrastructure ;
- la poursuite du travail sur des outils de mesures réglementaires concernant la coopération transfrontalière ;
- les travaux sur la liquidation volontaire des fonds d'investissement et les produits offerts par les agences de notation autres que les notations payées par les entités qui veulent recevoir une notation.

L'OICV a également poursuivi ses travaux concernant l'Accord multilatéral de coopération de l'OICV (*Multilateral Memorandum of Understanding* - MMoU) en s'engageant à l'étoffer par l'adoption d'un accord multilatéral de coopération amélioré et renforcé (*enhanced MMoU*). Sous le régime de ce nouvel accord, il sera notamment possible dans le cadre de la coopération internationale de procéder à l'échange des rapports établis par les auditeurs externes ainsi que des enregistrements téléphoniques ou électroniques, à l'audition de témoins forcés et au gel d'avoirs.

À la fin de la Conférence annuelle, le nombre des signataires du MMoU était de 103.

La XLème conférence annuelle de l'OICV se tiendra à Londres du 14 au 18 juin 2015.

1.2.2. Committee 1 on Issuer Accounting, Audit and Disclosure

Le 8 septembre 2014, l'OICV a publié un document de consultation intitulé «Statement on Non-GAAP Financial Measures». La période de consultation publique s'est clôturée le 5 décembre 2014. Après finalisation, ce document remplacera le document «Cautionary Statement Regarding Non-GAAP Results Measures» publié en 2002 par l'OICV.

Le sous-comité sur la comptabilité (ASC) suit de près les activités de l'IASB (International Accounting Standards Board), notamment en examinant les exposés-sondages et papiers de discussion émis par l'IASB et en soumettant des lettres de commentaires y relatives.

Le sous-comité sur l'audit (AuSC) suit le développement des normes d'audit et d'indépendance émises par l'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) et l'IESBA (International Ethics Standards Board for Accountants) de l'IFAC (International Federation of Accountants).

1.2.3. Committee 5 on Investment Management

Les travaux du Committee 5 ont porté, entre autres, sur les sujets suivants :

- 2013 Hedge Fund Survey,
- Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions (NBNI SIFIs),
- Reducing Reliance on Credit Rating Agencies,
- Custody Institutions Safekeeping of Assets of CIS,
- CIS fees and expenses,
- Termination of CIS,
- Impact of the Revised Framework for Updating the IOSCO Principles and Methodology (developed by the Implementation Task Force Sub-Committee of the Assessment Committee),
- C5 contribution to work of the Assessment Committee (MMF Review and CIS Disclosure).

Au sein du Committee 5, la CSSF participe notamment aux groupes de travail Good Practices for Custody Institutions Safekeeping of Assets of CISs, Framework for the Termination of CIS et Fees and Expenses for CIS. Par ailleurs, elle est membre du groupe de travail commun entre le Committee 5 et l'IOSCO Task Force on Unregulated Financial Entities (TFUFE) concernant les «Systemically important financial institutions (SIFIs)».

En 2014, l'OICV a publié les documents suivants préparés par le Committee 5 :

- le document de consultation intitulé «Assessment Methodologies for Identifying Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions» qui est une publication commune avec le Financial Stability Board (8 janvier 2014),
- le document de consultation sur les «Good Practices on Reducing Reliance on Credit Rating Agencies (CRAs) in asset management» (4 juin 2014),
- le document de consultation concernant les «Principles regarding the Custody of Collective Investment Schemes' Assets» (10 octobre 2014).

1.2.4. Committee 8 on Retail Investors

La CSSF participe également aux travaux du Committee 8 (voir point 1.1.3. du Chapitre XV «La protection des consommateurs financiers»).

1.2.5. Assessment Committee

La CSSF est membre de l'Assessment Committee de l'OICV et du sous-comité Implementation Task Force qui se sont réunis à quatre reprises en 2014. Leur objectif est d'encourager une pleine, efficiente et cohérente implémentation des principes et standards de l'OICV parmi ses membres. Dans ce contexte, le comité effectue des revues thématiques et des revues pays par rapport à des standards de l'OICV. La CSSF y participe par sa contribution à la fois en tant qu'assesseur dans le cadre de ces revues et en tant qu'autorité répondant aux enquêtes effectuées par le comité dans le cadre des revues, pour autant que ces enquêtes soient pertinentes par rapport à la CSSF et/ou au Luxembourg.

En 2014, la CSSF a notamment participé aux travaux du comité dans le cadre des revues thématiques sur la réglementation applicable aux fonds monétaires et sur la rapidité et la fréquence de la communication aux investisseurs par des émetteurs et des fonds d'investissement. En ce qui concerne les revues pays, la CSSF a participé à la revue sur le niveau d'implémentation des principes de l'OICV par le Pakistan.

1.3. Groupe de Contact Élargi «Surveillance des Organismes de Placement Collectif»

La CSSF a participé à la réunion annuelle du Groupe de Contact Élargi «Surveillance des Organismes de Placement Collectif». Les sujets suivants y ont été discutés : questions relatives à la surveillance, conflits d'intérêts/codes de conduite, sujets juridiques, sujets financiers, reporting et information, gestion et administration des fonds d'investissement et OPCVM et autres fonds d'investissement.

1.4. Autres

Des agents de la CSSF ont participé en 2014 aux travaux de l'Institut francophone de la régulation financière (IFREFI), du Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones (GSBF), du FSB Regional Consultative Group for Europe, de l'IT Supervisors Group[3] et de l'International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR).

Dans le contexte de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, la CSSF a participé en 2014 aux travaux du Groupe d'Action Financière (GAFI) de l'OCDE et de ses sous-groupes et à ceux du Wolfsberg Group (voir point 2.1. du Chapitre XIV «La criminalité financière»).

La CSSF contribue également aux travaux de plusieurs groupes internationaux qui ont pour objet la protection du consommateur financier et la propagation de l'éducation financière (voir point 1.1. du Chapitre XV «La protection des consommateurs financiers»).

[3] Voir point 1.3.2. du Chapitre XI «La surveillance des systèmes d'informations».

2. TABLEAU DES GROUPES INTERNATIONAUX AUXQUELS LA CSSF PARTICIPE

Au niveau international, la CSSF participe en tant que membre aux travaux des comités, groupes de travail et sous-groupes suivants.

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

- **Policy Development Group (PDG) et les sous-groupes**
  - Leverage Ratio Working Group
  - Risk Measurement Working Group
  - Working Group on Large Exposures
  - Working Group on Liquidity
  - Capital Monitoring Working Group
  - Corporate Governance Group
  - QIS Working Group
  - Task Force on Interest Rate Risk (TFIR)
  - Task Force on Standardised Approaches (TFSA)
  - Task Force on Sovereign Risk
- **Supervision and Implementation Group (SIG) et les sous-groupes**
  - Working Group on Operational Risk
  - Network on Pillar 2
  - Task Force on Colleges
- **Accounting Experts Group (AEG) et le sous-groupe**
  - Audit Subgroup
- **Anti-Money Laundering Expert Group (AMLEG)**

Financial Stability Board

- **European Regional Consultative Group**

Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)

- **Conférence annuelle de l'OICV**
- **IOSCO European Regional Conference**
- **Committee 1 on Issuer Accounting, Audit and Disclosure et les sous-groupes**
  - Accounting Subcommittee
  - Auditing Subcommittee
  - IOSCO IFRS Database
- **Committee 5 on Investment Management**
- **Committee 8 on Retail Investors**
- **Assessment Committee et le sous-groupe**
  - Implementation Task Force Subcommittee

Groupe d'Action Financière (GAFI)

- **Plenary Meeting**
- **International Cooperation Review Group**
- **Policy Development Group**
- **Evaluations and Compliance Group**
- **Risks, Trends and Methods**
- **Global Network Coordination Group**

Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

- **Working Group on Private Pensions**
- **Task Force on Financial Consumer Protection et les sous-groupes**
  - Subgroup on Principle 6 : Responsible Business Conduct of Financial Service Providers and Authorised Agents
  - Subgroup on Principle 9 : Complaints Handling and Redress
- **International Network on Financial Education (INFE)**

Autres

- **Groupe de Contact Élargi «Surveillance des Organismes de Placement Collectif»**
- **IT Supervisors Group**
- **International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR) et le sous-groupe**
  - Inspection Workshop
- **Institut francophone de la régulation financière (IFREFI)**
- **Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones (GSBF)**
- **The Wolfsberg Group**
- **Financial Consumer Protection Network (FinCoNet) et le sous-groupe**
  - Working Group 2 – Strengthen supervisory tools by identifying gaps and weaknesses
- **Child and Youth Finance International**

Agents engagés en 2014 et 2015 : Département juridique et service «Single Supervisory Mechanism (SSM)»

De gauche à droite : Fernando PEREZ, Marco DEFENDI, Anne VAISSIERE, Dimitra MICHALA, Maxence DILLENSCHNEIDER, Jean-François CARPANTIER, Minh-Xuan NGUYEN, Damian RYCHLICKI, Claire BRAUN, Stéphanie THEIS, Admir BULJUBASIC

CHAPITRE IV

LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1. L'évolution du secteur bancaire en 2014
2. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2014

1.1. Faits marquants de l'année 2014

1.1.1. Introduction du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU)

La date du 4 novembre 2014 marque un tournant important dans l'organisation de la surveillance des banques dans la zone euro avec la reprise de la surveillance directe des entités importantes par la Banque centrale européenne (BCE). La surveillance des entités de moindre importance continue d'être exercée directement par la CSSF, sous le contrôle de la BCE.

Depuis le 4 novembre 2014, 64 banques luxembourgeoises sont directement surveillées par la BCE, soit parce qu'elles dépassent les critères pour être considérées comme entités importantes au niveau individuel ou consolidé, soit parce qu'elles font partie d'un groupe considéré comme important. Ces banques représentent 75,5% des actifs des banques établies au Luxembourg.

70 banques sont considérées comme étant de moindre importance et dix banques sont des succursales de banques dont le siège est établi hors de l'UE et qui ne tombent pas sous le MSU.

La surveillance des banques importantes est exercée en pratique par des *Joint Supervisory Teams* (JST) composés de membres du personnel de la BCE et de membres du personnel des autorités compétentes nationales. La CSSF fait actuellement partie de 32 JST pour autant de groupes bancaires. 25 agents de la CSSF sont impliqués dans ce dispositif de surveillance.

La surveillance des entités de moindre importance reste de la responsabilité des autorités nationales compétentes. La BCE assure un contrôle de qualité sur cette surveillance. Dans le cadre de ce contrôle de qualité, la CSSF doit envoyer un certain nombre de notifications de type *ex ante* ou *ex post* concernant les mesures prises lors de la surveillance de ces entités. De plus, la BCE s'efforce de promouvoir une uniformisation de cette surveillance.

La méthodologie de surveillance par le MSU est décrite plus en détail dans le document intitulé «Guide to banking supervision»[1]. La CSSF a par ailleurs donné des précisions au sujet du point d'entrée pour divers types de demandes dans sa circulaire CSSF 14/596 concernant le régime de communication sous le MSU pour les banques considérées comme entités importantes et l'abrogation de la procédure VISA pour les comptes annuels publiés.

1.1.2. *Comprehensive Assessment*

Conformément au règlement instituant le Mécanisme de Surveillance Unique (règlement MSU), la BCE a complété au cours de l'année 2014, et avant la prise en charge de la supervision bancaire dans la zone euro le 4 novembre 2014, une évaluation complète (*Comprehensive Assessment* - CA) des banques européennes considérées comme importantes (*significant banks*) en vertu de l'article 6(4) du règlement MSU.

Cette évaluation, qui concernait 128 groupes bancaires de la zone euro, dont six banques luxembourgeoises, était effectuée en collaboration avec les autorités de contrôle prudentiel des États membres participant au MSU, c'est-à-dire avec la CSSF au Luxembourg.

Le CA comprenait deux parties consécutives :

- une revue de la qualité des actifs bancaires (*Asset quality review* - AQR) qui visait à examiner la qualité des actifs des banques au 31 décembre 2013, y compris l'adéquation des actifs, l'évaluation des garanties et des provisions y relatives suivant des règles uniformes définies par la BCE[2] ; et
- un test de résistance (*stress test*), organisé conjointement par la BCE et l'EBA, qui a examiné la capacité des banques à faire face à deux scénarios hypothétiques (*baseline* et *adverse*) pour la période entre 2014 et 2016[3].

[1] Lien Internet : https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf?404fd6cb61dbde0095c8722d5aff29cd.

[2] Le manuel qui définit la méthodologie d'évaluation a été publié le 11 mars 2014 sur le site Internet de la BCE (http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140311.en.html).

[3] La méthodologie et les scénarios ont été publiés le 29 avril 2014 sur le site Internet de l'EBA (https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-common-methodology-and-scenario-for-2014-eu-banks-stress-test).

• Ressources humaines affectées au CA au Luxembourg

Pendant le CA, l'AQR était l'élément le plus intensif en termes de charge de travail pour les autorités de surveillance. En effet, l'AQR couvrait un large éventail d'expositions aux risques de crédit et de marché, des positions de bilan et hors-bilan et des expositions aux risques domestiques et étrangers. En conséquence, il était nécessaire d'adapter l'organisation interne de la CSSF en créant un *National Steering Committee*, six *Bank Teams*, une équipe *Quality Assurance* et une équipe *Project Management Office*.

En vertu de cette organisation interne, vingt agents de la CSSF étaient affectés en permanence au CA au cours de l'année écoulée. Une douzaine d'agents supplémentaires ont travaillé pendant quatre à six mois sur l'assurance qualité de l'AQR ou des tests de résistance. Des ressources supplémentaires d'Oliver Wyman, une société de conseil qui a également soutenu la BCE, ont été engagées par la CSSF en vue d'assurer des normes de haute qualité dans l'exécution du CA.

En outre, rien qu'au Luxembourg, plus de 100 auditeurs supplémentaires auprès de cabinets de réviseurs d'entreprises ont contribué à l'exécution de l'AQR. L'engagement de ces tierces parties était considéré comme étant nécessaire pour des raisons d'objectivité et afin d'assurer une appréciation indépendante. La BCE avait expressément invité les autorités de contrôle à recourir à l'assistance des cabinets d'audit tiers, choisis au moyen d'une procédure de marché public.

Afin de coordonner les parties internes et externes participantes, y inclus la BCE, les banques et les autorités de surveillance des États membres, environ 200 réunions ont eu lieu, plus de 1.000 documents ont été analysés ou rédigés et plus de 8.000 e-mails ont été traités par les agents de la CSSF.

L'examen des dossiers de crédit a consommé la plus grande partie des ressources au niveau des réviseurs externes, mais aussi au niveau des banques. Trois des six banques luxembourgeoises ont subi des examens de dossiers de crédit individuels dans le cadre desquels quelque 1.400 groupes de débiteurs ont été analysés et plus de 800 couvertures de crédit ont été évaluées. Pour les trois autres banques luxembourgeoises soumises au CA, la nature de leurs actifs excluait un risque de crédit matériel et aucune analyse de dossiers de crédit individuels n'a été jugée nécessaire. En outre, 24 modèles de provisions collectives ont été construits et 90 positions d'actifs non négociés en bourse (*level 3 assets*) ont été réévaluées.

Le coût total du CA, sans compter les ressources internes considérables fournies par les banques elles-mêmes, ni celles de l'autorité de surveillance, s'est chiffré à EUR 8,7 millions.

• Résultats du CA

Les six banques luxembourgeoises suivantes étaient incluses dans le CA :

- Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg (ci-après BCEE),
- Precision Capital S.A. (entité consolidant Banque Internationale à Luxembourg et KBL European Private Bankers S.A. ; ci-après PCAP),
- State Street Bank Luxembourg S.A. (ci-après STST),
- RBC Investor Services Bank S.A. (ci-après RBC),
- UBS (Luxembourg) S.A. (ci-après UBS),
- Clearstream Banking S.A. (ci-après CLST)[4].

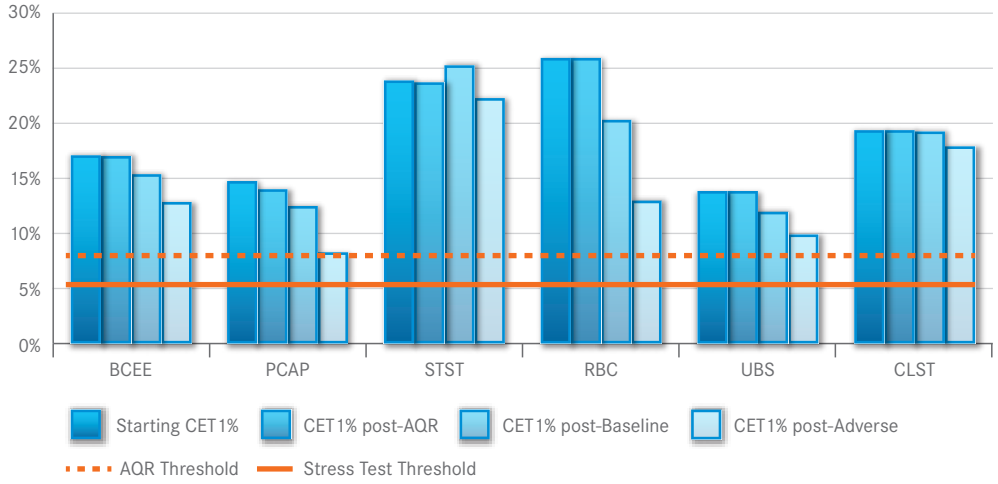
Le graphique suivant illustre les résultats des banques luxembourgeoises en comparant le ratio minimal des fonds propres de base de catégorie 1 (CET1) avec les seuils définis par la BCE. Pour l'AQR, un seuil minimal de 8% était appliqué. Toute banque, dont le ratio CET1 après prise en compte des résultats de l'AQR tombait en dessous de 8%, était considérée comme en échec au CA et allait être soumise à des mesures de recapitalisation. Le seuil de 8% avait été décidé par référence aux exigences réglementaires régissant la solvabilité des banques suivant la CRD IV/CRR. Ces exigences comprennent le ratio de fonds propres (CET1) de 4,5%, le coussin de fonds propres de 2,5% et une surcharge de 1% pour tenir compte de l'importance systémique générique des banques considérées comme importantes. Le test de résistance suivant le scénario adverse était censé refléter la situation des banques en situation de crise aiguë. Pour cet exercice, la BCE avait abaissé le seuil de «réussite» du CA à 5,5% (*Adverse Scenario Threshold*), en considération du fait que le

[4] Clearstream Banking S.A. n'est plus considéré comme banque importante au sens de l'article 6(4) du règlement MSU.

coussin de conservation de fonds propres, qui représente un coussin additionnel de fonds propres permettant aux banques de résister aux situations adverses, peut être absorbé par les pertes encourues en situation de crise.

Compte tenu des résultats du CA, sous le scénario le plus défavorable, le ratio de solvabilité CET1 diminuerait en moyenne de 4,97% par rapport à son niveau de départ, c'est-à-dire avant CA (*Starting* CET1%). Au niveau individuel, toutes les banques luxembourgeoises resteraient au-dessus de 8%, y compris dans le scénario adverse (CET1% post-Adverse) où le seuil minimal avait été fixé à 5,5%. Ainsi, même dans le scénario adverse, les pertes encourues par ces banques ne seraient pas suffisantes pour porter atteinte au coussin de conservation des fonds propres.

Résultats du CA pour les banques luxembourgeoises



• Résultats de l'analyse de la qualité des actifs (AQR)

L'impact de l'AQR sur les banques luxembourgeoises est très faible. Il témoigne de la qualité des actifs de ces banques et de leur approche prudente en matière d'octroi et de gestion des risques de crédit et de marché. Toutes les banques luxembourgeoises affichent un ratio de fonds propres CET1 post-AQR qui dépasse largement le seuil minimal de 8% retenu par la BCE. Au total, l'impact de l'AQR se limitait pour les six banques concernées à une réduction moyenne de 21 points de base du ratio CET1. Cet impact à la marge peut être décomposé en trois sous-effets, d'importance égale, résultant de la revalorisation d'actifs évalués à la juste valeur, de la prise en compte de *credit valuation adjustments* (CVA) liés aux instruments dérivés et de provisions additionnelles pour certains crédits existants. À noter que la mise en place du volet CVA n'était requise d'un point de vue prudentiel qu'à partir de l'année 2014.

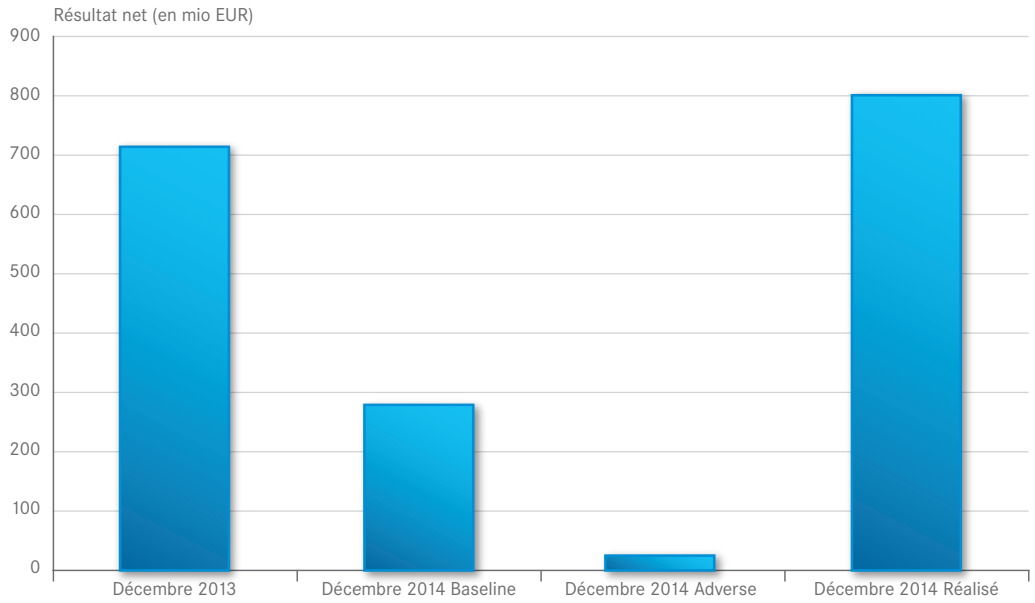
• Résultats des tests de résistance

Les six banques luxembourgeoises font état d'une solide capitalisation qui leur permet de faire face aux deux scénarios prévus au test de résistance du CA et de respecter pleinement l'ensemble des exigences prudentielles auxquelles elles sont soumises. Néanmoins, l'effet du scénario adverse n'est pas négligeable : le ratio de solvabilité CET1 moyen est diminué à concurrence de 476 points de base.

La baisse du ratio CET1 correspond à une diminution à concurrence de EUR 720 millions des fonds propres CET1 (numérateur du ratio) conjuguée à une hausse de EUR 8,7 milliards des montants d'expositions au risque (dénominateur du ratio).

La réduction des fonds propres trouve son origine dans des dépréciations d'actifs bancaires et dans la forte chute des profits nets. Comme l'illustre le graphique suivant, le résultat net réalisé en 2013 par les banques luxembourgeoises participant au CA se situait à EUR 713 millions.

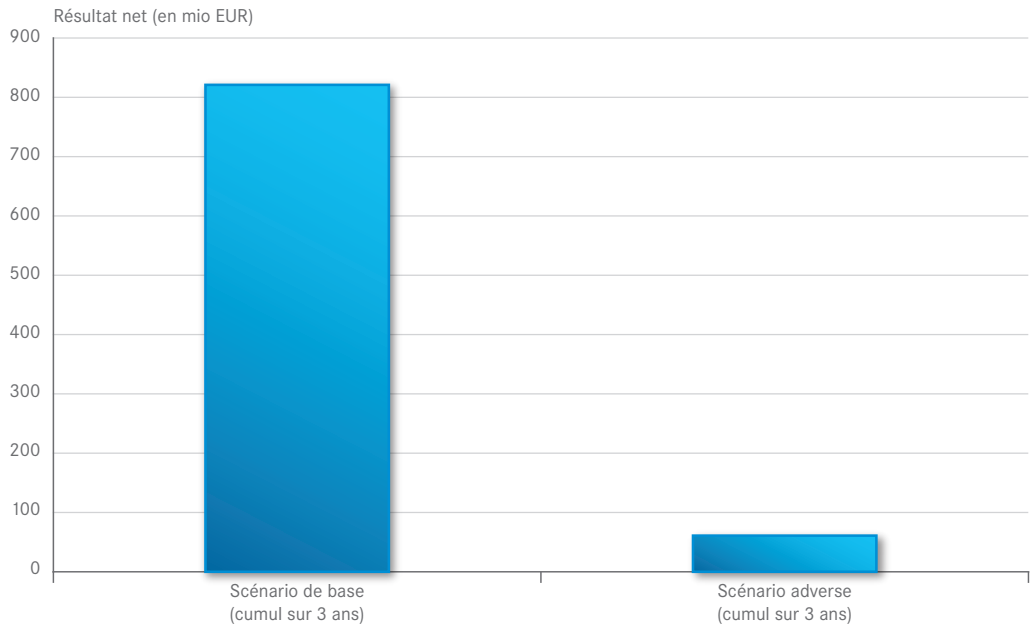
Résultat net agrégé du test de résistance pour les banques luxembourgeoises



Après application du scénario de base, censé refléter la situation économique attendue («réelle»), les profits nets au 31 décembre 2014 (Décembre 2014 Baseline) n'atteignent plus que EUR 279 millions, ce qui représente une chute prévue de 61%. Or, force est de constater que le résultat net agrégé, réalisé au 31 décembre 2014, atteint EUR 801 millions, soit +12% comparé au résultat net agrégé réalisé en 2013. En ce qui concerne le scénario défavorable, le résultat net pour 2014 diminuerait davantage et n'atteindrait plus que EUR 25 millions (-96% par rapport au résultat agrégé de 2013).

Le graphique suivant compare les revenus nets cumulés sur trois ans (2014 à 2016) dans le scénario de base avec ceux du scénario défavorable. Le revenu net sur trois ans passe de EUR 821 millions sous le scénario de base (dont l'impact est très conservateur comme illustré ci-avant) à EUR 61 millions (-93%) sous le scénario adverse.

Résultat net agrégé du test de résistance : scénario de base vs scénario défavorable



Le conservatisme des résultats des banques luxembourgeoises s'explique par deux facteurs. D'une part, la méthodologie imposée aux banques pour déterminer l'impact des scénarios sur leurs revenus d'intérêts ne tient pas compte des modèles d'affaires très spécifiques de banques dépositaires ou d'infrastructures de marché. Ce type de banques, majoritaires dans l'échantillon de banques luxembourgeoises incluses dans le CA, n'est pas tributaire de dépôts au passif pour refinancer ses opérations et, par conséquent, ne voit pas sa marge d'intérêt érodée par une hausse de son coût de refinancement. D'autre part, on a pu observer une distorsion des résultats liée à la «sophistication» des banques. Au niveau européen, les banques de moindre envergure, ne disposant pas de larges départements de modélistes, ont eu du mal à faire valoir leurs méthodologies de calcul face aux attentes de la BCE qui exigeait que tout résultat soit dûment justifié par un ensemble d'analyses économétriques et statistiques.

Par conséquent, les résultats des tests de résistance des banques luxembourgeoises reflètent moins leur profil de risque sous-jacent qu'une absence de ressources techniques, non requises par ailleurs aux fins de l'exercice du métier bancaire sous sa forme saine et prudente.

1.1.3. Corpus réglementaire unique pour le secteur bancaire (*single rulebook*)

L'UE a introduit les normes dites de «Bâle III» à travers un corpus réglementaire unique pour le secteur bancaire, composé de la directive 2013/36/UE (CRD IV) et du règlement (UE) N° 575/2013 (règlement CRR), applicable à partir du 1er janvier 2014. Il a été complété, en mai 2014, par la directive 2014/59/UE (BRRD) établissant le cadre européen du redressement, des mesures d'intervention précoces et de la résolution des établissements de crédit et entreprises d'investissement. La plupart des mesures de cette directive sont à appliquer à partir du 1er janvier 2015.

La directive CRD IV, à transposer au niveau national, couvre certains domaines en matière d'adéquation des fonds propres, mais intègre également des éléments nouveaux comme le renforcement de la gouvernance, des dispositions en matière de sanctions et des dispositions en matière de «coussins» de fonds propres (*capital buffers*).

Le règlement CRR couvre, entre autres, la définition des fonds propres et les exigences de fonds propres réglementaires, les ratios applicables en matière de risque de liquidité ainsi que le ratio de levier. Ce règlement, dont l'objectif est une harmonisation maximale, est directement applicable aux banques dans les États membres de l'UE sans qu'une transposition nationale ne soit nécessaire, ce qui limite les sources de divergences au niveau des transpositions nationales. Il remplace dès lors une partie des dispositions des circulaires CSSF, dont la circulaire CSSF 06/273.

La directive BRRD, à transposer au niveau national, couvre l'ensemble de la séquence de gestion de crise, de sa préparation jusqu'à sa résolution et son financement. Elle met en place un régime qui fournit aux autorités des instruments leur permettant d'intervenir dans un établissement défaillant, de manière à assurer la continuité de ses fonctions financières et économiques, tout en limitant le plus possible l'impact de sa défaillance sur l'économie et le système financier.

Afin d'améliorer la préparation de la gestion de crise, la directive prévoit l'établissement de plans de redressement par les établissements et de plans de résolution par l'autorité de résolution.

Ces textes européens intègrent également l'obligation pour l'EBA de développer des normes techniques contraignantes (*technical standards*) visant à définir des modalités de mise en pratique de certains volets (par exemple dans le domaine du reporting prudentiel ou des plans de redressement). Après approbation par la Commission européenne, ces règlements délégués sont directement applicables aux banques et ne nécessitent pas de transposition par les États membres de l'UE. Jusqu'à présent, l'EBA a émis environ 90 normes techniques contraignantes et compte en finaliser encore une cinquantaine d'ici fin 2015.

L'EBA a développé une application interactive en ligne permettant une visibilité concrète du corpus réglementaire unique en rapprochant la CRD IV, le CRR et, à terme, la directive BRRD avec les règlements délégués, les lignes directrices et standards émis par l'EBA ainsi que les questions et réponses y liées. Le but est de créer un cadre juridique commun, une culture commune et des pratiques de surveillance uniformes dans l'ensemble de l'UE.

1.1.4. Risques dans le secteur bancaire luxembourgeois

La notion de risque sert ici à désigner des engagements ou activités bancaires qui sont de nature à mettre en péril la stabilité financière de certains établissements de crédit pris individuellement, voire du secteur bancaire dans son ensemble au cas où ces engagements ou activités évoluent de manière extrêmement défavorable. Alors qu'une telle adversité ne peut pas être exclue, son imminence est généralement difficile à prédire. Dès lors, la CSSF ne s'aventure pas à faire des prédictions, mais veille plutôt à ce que les banques, lorsqu'elles s'engagent, tiennent dûment compte des risques inhérents.

Il n'existe pas d'activité bancaire sans risque. La raison d'être d'une banque consiste à prendre et à gérer des risques de manière saine et prudente. L'analyse de la structure des risques dans le secteur bancaire luxembourgeois révèle traditionnellement trois concentrations de risques qui demandent aux banques luxembourgeoises concernées une gestion et un suivi particuliers. Il s'agit des risques souverains, des risques liés au financement de l'immobilier résidentiel au Luxembourg et des risques intragroupe. La nature et le niveau de ces risques «systémiques» varient fortement entre banques et en fonction des activités exercées.

• Risques souverains

Les risques dits «souverains» sont les expositions de crédit sur le secteur public, comprenant les administrations centrales, régionales et locales.

Pour une majorité de banques luxembourgeoises, l'excès de liquidité structurelle recueillie dans le contexte des activités de gestion patrimoniale est réinvesti en partie dans la dette souveraine. En théorie, un État souverain est à même d'honorer ses obligations financières en activant à cette fin ses prérogatives en matière fiscale. L'exposition souveraine apparaît ainsi comme moins risquée et plus adaptée au profil de risque conservateur des banques luxembourgeoises. Toutefois, en cas d'évolution adverse, à l'instar de la crise de la dette souveraine en Europe, une concentration accrue sur des débiteurs souverains peut compromettre la stabilité financière.

Dans l'ensemble, les risques souverains encourus par les banques de la place ne remettent pas en cause la stabilité financière du secteur dans son ensemble. Néanmoins, pour un nombre limité de banques prises individuellement, ces expositions représentent une concentration de risque plus importante. Il en est ainsi des banques d'émission de lettres de gage publiques dont le modèle d'affaires correspond précisément au financement du secteur public.

Fin 2014, l'exposition agrégée des banques luxembourgeoises sur le secteur public s'élevait à EUR 68,7 milliards, soit une hausse de 21% sur un an. Cette hausse est à mettre en relation avec les nouvelles normes réglementaires en matière de liquidité, telles que prévues dans le référentiel Bâle III. En effet, ces normes exigent que les banques détiennent des réserves de liquidité composées d'«actifs liquides de haute qualité» parmi lesquels figurent principalement des titres de dette souveraine et supranationale à faible risque de crédit. La place privilégiée réservée aux expositions souveraines dans la réglementation bancaire se trouve donc renforcée.

Au niveau des normes réglementaires en matière de solvabilité, l'article 114(4) du règlement (UE) N° 575/2013 maintient à ce jour la pondération privilégiée de 0% attribuée aux expositions sur les administrations centrales des États membres qui sont libellées et financées dans la monnaie nationale de cette administration centrale. Ce traitement, dont le bien-fondé avait été ébranlé avec la crise de la dette souveraine en Europe, se trouve aujourd'hui sous revue au niveau de la communauté internationale des régulateurs bancaires.

La hausse des expositions souveraines en 2014 a privilégié le secteur public des pays européens moins touchés par la crise de la dette souveraine. C'est ainsi que les engagements envers les Pays-Bas, l'Autriche, la Finlande, l'Allemagne et le Royaume-Uni ont augmenté, chacun, à conséquence d'au moins EUR 1 milliard sur un an.

En même temps, l'exposition du secteur bancaire luxembourgeois envers les pays plus risqués a légèrement augmenté. Pour le groupe de pays dits GIIPSC (Grèce, Irlande, Italie, Portugal, Espagne et Chypre), l'exposition est passée de EUR 13 milliards en décembre 2013 à EUR 14 milliards en fin d'année 2014 en raison de nouveaux engagements pris sur l'Espagne (+EUR 0,6 milliards). Cette hausse intervient dans un contexte d'amélioration de la situation espagnole et de relèvement de la notation de crédit de l'Espagne par les principales agences de notation.

Au 31 décembre 2014, les principaux débiteurs souverains des banques luxembourgeoises se présentent comme suit.

Expositions des banques luxembourgeoises sur le secteur public

Secteur public	Expositions *(en millions d'EUR)*
France	9.587
Italie	9.162
Allemagne	8.550
Belgique	4.814
États-Unis	4.393
Royaume-Uni	4.348
Luxembourg	4.067
Espagne	3.531
Pays-Bas	3.084
Autriche	3.015
Canada	1.752
Portugal	1.016

Alors que la réglementation accorde aux risques souverains des traitements spécifiques, la CSSF entend rappeler aux banques leurs propres obligations d'évaluation des risques. À ce titre, les banques doivent porter une appréciation sur les risques qu'elles encourent, sur leur lien avec le modèle d'affaires de la banque et sur la capacité de la banque à gérer ces risques et à faire face à une matérialisation des risques en situation adverse. Cette capacité se reflète en particulier dans les coussins de liquidités et de fonds propres que les banques détiennent face aux risques encourus et qui doivent dûment refléter le risque de concentration, par exemple le fait que l'exposition sur un souverain représente une fraction non négligeable des fonds propres.

• Risques liés à l'immobilier résidentiel au Luxembourg

Le marché domestique du crédit immobilier est servi par un nombre limité de banques de la place. L'activité sur ce marché reste soutenue comme en témoigne la progression de 6% en 2014 des crédits hypothécaires que ces banques ont octroyés à leur clientèle de détail. Cependant, la croissance a légèrement freiné par rapport aux années précédentes où les taux de croissance annuels dépassaient les 8%.

Par le passé, l'octroi de crédits hypothécaires présumait en règle générale un apport propre de la part du futur acquéreur à hauteur de 20% environ de la valeur de l'immeuble. Sur les dix dernières années, cette pratique a cédé sa place à des modèles de financement plus poussés, prévoyant à la limite le financement intégral sans apport personnel. Cette pratique comporte pour la banque un risque plus prononcé dans la mesure où la diminution de l'apport propre de l'acquéreur coïncide avec une diminution de la valeur nette de la garantie dans le chef de la banque. Lorsque ce coussin de sécurité disparaît et qu'un défaut se matérialise, la banque n'est protégée des diminutions de valeur de l'immeuble hypothéqué qu'à concurrence des seules exigences de fonds propres déterminées conformément au règlement (UE) N° 575/2013. Pour les banques luxembourgeoises, ces exigences de fonds propres, censées couvrir les pertes en cas de retournement sévère du marché immobilier, ne représentent en moyenne qu'entre 1% et 3% de l'encours total de leurs crédits hypothécaires.

La circulaire CSSF 12/552, qui a introduit à partir de 2013 de nouvelles règles en matière de financement immobilier, vise à renforcer et à maintenir en place des politiques prudentes d'octroi de crédits immobiliers au Luxembourg. Les informations recueillies en 2014 indiquent que les ratios prêt-valeur (*loan-to-value* ou LTV) pour des crédits immobiliers résidentiels octroyés en 2014 par les principaux acteurs au Luxembourg sont restés dans des fourchettes prudentes autour de 70%.

Conformément à l'article 6 du règlement CSSF N° 14-01, les banques luxembourgeoises, y compris celles actives sur le marché du crédit hypothécaire résidentiel, doivent détenir un coussin additionnel de fonds

propres de base de catégorie 1 égal à 2,5% du montant de leur exposition totale au risque. Cette mesure a remplacé et renforcé une décision antérieure de la CSSF qui, à partir de 2009, imposait aux banques fortement exposées au secteur immobilier local le respect d'un ratio de fonds propres total de 10%, correspondant à un coussin additionnel de fonds propres de 2% par rapport au minimum réglementaire.

• Risques liés aux expositions intragroupe

La place bancaire luxembourgeoise compte de nombreuses filiales de grands groupes bancaires internationaux. Généralement, ces filiales n'ont pas de compétence en matière de banque d'investissement au Luxembourg et les dépôts qu'elles récoltent dans le contexte des services qu'elles prestent en matière de gestion patrimoniale sont prêtés au groupe. Dans ce contexte, la CSSF accepte en principe, et conformément à l'exemption intragroupe prévue dans la réglementation européenne en matière de grands risques, qu'une partie de ces dépôts puisse être placée par une filiale bancaire luxembourgeoise auprès de sa maison mère à concurrence d'un montant qui dépasse la limite de 25% des fonds propres généralement applicable en matière de réglementation des grands risques. Cette position se justifie par les informations privilégiées que la CSSF détient sur les risques inhérents à ces investissements, en particulier à travers les collèges de superviseurs des groupes bancaires en question, par rapport à d'autres types d'investissement qui présentent une moindre visibilité et potentiellement plus de risques. Avec la mise en place du MSU, cette visibilité s'est accrue pour les groupes bancaires importants directement surveillés par la BCE. Contrairement aux réunions périodiques de collèges de superviseurs, la surveillance au sein du MSU s'exerce à travers des structures permanentes, les *Joint Supervisory Teams*, auxquelles la CSSF participe au jour le jour.

L'exemption intragroupe est soumise à des conditions de gestion saine et prudente des expositions intragroupe, portant en particulier sur l'absence de transformation risquée de liquidités et de prise de risque de crédit prononcée. Ces conditions sont définies à l'article 20 du règlement CSSF N° 14-01 sur l'implémentation de certaines discrétions contenues dans le règlement (UE) N° 575/2013. À rappeler qu'en vertu du règlement européen, toutes les expositions intragroupe restent soumises à des exigences de fonds propres réglementaires.

À côté des risques précités, les risques suivants méritent également d'être mentionnés.

• Risques liés aux activités de banque dépositaire

La fonction de banque dépositaire assumée par des banques luxembourgeoises dans le cadre de leurs services en relation avec la gestion patrimoniale porte sur des avoirs globaux d'environ EUR 3.600 milliards. En y ajoutant les avoirs déposés dans le contexte des opérations de paiement et de règlement sur titres, le montant atteint EUR 15.400 milliards.

Vu l'ampleur des valeurs déposées auprès de banques luxembourgeoises, une interruption dans la fourniture des services de banque dépositaire pourrait porter atteinte au bon fonctionnement des marchés financiers globaux. Contrairement aux risques précités, le risque lié à la continuité de l'activité de banque dépositaire est donc essentiellement un risque que la place financière représente pour le système financier mondial.

Ce risque est encadré par des règles qui visent à préserver les droits de propriété des déposants et à assurer la continuité de l'activité. Ainsi, l'obligation légale imposée aux banques en matière d'infrastructure conformément à l'article 5(1bis) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier comprend la gestion de continuité des activités. Le sixième tiret du point 10 de la circulaire CSSF 12/552 précise que le dispositif de gestion de continuité des activités, qui s'applique en particulier à l'activité de banque dépositaire, vise à limiter les risques de perturbation grave des activités et à assurer le maintien des opérations-clés. En ce qui concerne la protection des déposants, la réglementation luxembourgeoise connaît, en sus des textes d'application générale, des règles sectorielles comme l'article 37-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui porte sur la prestation de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement, ou encore la section 4 du Chapitre 3 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Il convient d'autre part de noter qu'en date du 11 juillet 2014, la CSSF a publié la circulaire CSSF 14/587 concernant les dispositions applicables aux établissements de crédit agissant comme dépositaire d'OPCVM

soumis à la Partie I de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et à tous les OPCVM, le cas échéant représentés par leur société de gestion. Cette circulaire précise notamment les exigences en matière organisationnelle que les banques dépositaires d'OPCVM de droit luxembourgeois doivent respecter en exerçant l'activité de banque dépositaire. Le régime mis en place est dans une large mesure basé sur celui applicable aux dépositaires de fonds d'investissement alternatifs tel qu'applicable depuis le 22 juillet 2014 conformément à la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Les dispositions applicables sous cette loi sont précisées par le règlement délégué (UE) N° 231 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance.

Ces dispositions réglementaires seront encore renforcées, en particulier dans le contexte de la mise en place de mécanismes efficaces de redressement et de résolution.

La fonction de banque dépositaire est une activité-clé à l'intersection du secteur des banques et des fonds d'investissement. L'identification de ces points d'intersection est primordiale lorsqu'il s'agit d'évaluer la stabilité financière de la place luxembourgeoise dans son ensemble et les risques de contagion entre secteurs en particulier. Parmi les intersections qui importent pour la stabilité financière des banques figurent les engagements de prêts envers des fonds d'investissement ainsi que les dépôts reçus de fonds d'investissement. À l'actif, lorsqu'une banque octroie un prêt à un fonds d'investissement (ou promet un tel engagement), les actifs du fonds servent de garantie. Sur base d'une politique prudente en matière de sur-couverture, les banques sont assurées de récupérer l'intégralité des montants prêtés. Il est utile de rappeler que les OPC visés par la Partie I de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, qui représentent la partie prédominante des actifs sous gestion, sont contraints par l'article 50(2)(a) de cette loi à respecter en termes d'endettement une limite supérieure fixée à 10% de leurs actifs. Il en résulte de fait une large sur-couverture des prêts qui seraient octroyés par des banques à ces fonds d'investissement et, par conséquent, un risque de crédit très limité pour l'établissement de crédit prêteur. À noter encore qu'en ce qui concerne les engagements de prêts, aucune banque (dépositaire) n'a d'obligation légale de supporter les fonds d'investissement dont les avoirs s'y trouvent en dépôt. Tout engagement contractuel en la matière doit impérativement rester compatible avec les exigences légales visant à assurer la stabilité financière de l'établissement prêteur.

Au 31 décembre 2014, les prêts octroyés par des banques luxembourgeoises à des fonds d'investissement s'élèvent uniquement à EUR 3,9 milliards. Au passif, les dépôts de fonds d'investissement auprès de banques luxembourgeoises sont plus conséquents. Ils s'élèvent à EUR 99 milliards ce qui représente 3,1% des actifs nets des fonds d'investissement. Or, il s'agit essentiellement de «dépôts opérationnels» que les fonds d'investissement maintiennent en permanence auprès de leurs banques dépositaires afin de permettre leurs opérations courantes. En raison de leur stabilité, ces dépôts représentent un risque de liquidité réduit (risque de retrait des dépôts).

• Risque de profitabilité

Les banques luxembourgeoises n'échappent pas à la pression générale exercée en Europe sur leur profitabilité en raison de niveaux de taux d'intérêt historiquement bas. L'évolution du compte de résultat relatif à l'année 2014 témoigne de la tendance baissière de la marge sur intérêts des banques de la place financière luxembourgeoise (EUR 5,0 milliards en décembre 2014 contre EUR 5,1 milliards en décembre 2013), due entre autres au niveau de taux d'intérêt extrêmement faible.

Les banques de la place luxembourgeoise, en majorité filiales de groupes internationaux, ont en général une position de liquidité excédentaire en raison des dépôts substantiels liés aux activités de gestion patrimoniale. L'excédent de liquidité est généralement prêté à la maison mère ou investi en dette souveraine de bonne qualité, portant aujourd'hui des rendements infimes.

La profitabilité est également érodée par la hausse constante des frais liés aux changements de la réglementation. La mise en conformité avec les nouvelles réglementations (comme la CRD IV, AIFM, EMIR, SEPA ou encore la directive sur le redressement et la résolution des banques) et le fonctionnement du MSU engendrent d'importants coûts supplémentaires pour les banques de la place luxembourgeoise, dont plus

particulièrement pour les petites et moyennes banques, malgré le fait que ces règles sont censées être appliquées de manière proportionnelle.

- **Autres risques**

En 2011 déjà, le conseil général du Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB) avait adopté deux recommandations concernant les prêts en devises (réf. : ESRB/2011/1) et le financement des établissements de crédit en dollars des États-Unis (réf. : ESRB/2011/2). Les rapports de suivi établis par l'ESRB montrent que les mesures prises par la CSSF (entre autres la publication conjointe avec la BCL des circulaires CSSF 12/537 sur le financement des établissements de crédit en dollars des États-Unis et CSSF 12/538 sur les prêts en devises et la mise en place d'un cadre de suivi prudentiel de ces risques) sont conformes aux exigences inscrites dans ces recommandations.

En complément des deux recommandations précitées, qui comportent déjà un volet relatif à la saine gestion des liquidités, le conseil général de l'ESRB avait approuvé une recommandation portant sur le financement des établissements de crédit (réf. : ESRB/2012/2). Cette recommandation demande aux autorités de contrôle d'intensifier leur évaluation des risques de financement et de liquidité encourus par les établissements de crédit de même que celle de leur gestion du risque de financement, avec une attention particulière portée à la faisabilité des plans de financement, aux financements innovants et aux instruments financiers non garantis similaires aux dépôts qui sont vendus à une clientèle de détail. De plus, il est recommandé que les autorités de surveillance suivent la charge pesant sur les actifs (*asset encumbrance*) et que les banques se dotent de politiques et de procédures pour gérer le risque de charge des actifs. Cette dernière sous-recommandation a été transposée au Luxembourg par la mise à jour, le 24 novembre 2014, de la circulaire CSSF 12/552 concernant l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques. Il convient de rappeler que le niveau des charges pesant sur les actifs est bas pour les établissements de crédit au Luxembourg : seulement dix-sept banques sur 144 ont des charges sur leurs actifs qui dépassent 5% du bilan total.

1.2. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

La législation bancaire luxembourgeoise connaît deux types de licences bancaires, à savoir celle de banque universelle (139 établissements ont ce statut au 31 décembre 2014) et celle de banque d'émission de lettres de gage (cinq établissements ont ce statut au 31 décembre 2014). Les principales caractéristiques des banques d'émission de lettres de gage sont le monopole de l'émission de lettres de gage (voir point 1.9. ci-après) et l'interdiction de collecter des dépôts du public.

Les banques se répartissent en trois catégories suivant leur statut juridique et leur origine géographique :

- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2014 : 105),
- les succursales de banques originaires d'un État membre de l'UE ou assimilé (nombre au 31 décembre 2014 : 30),
- les succursales de banques originaires d'États non membres de l'UE (nombre au 31 décembre 2014 : 9).

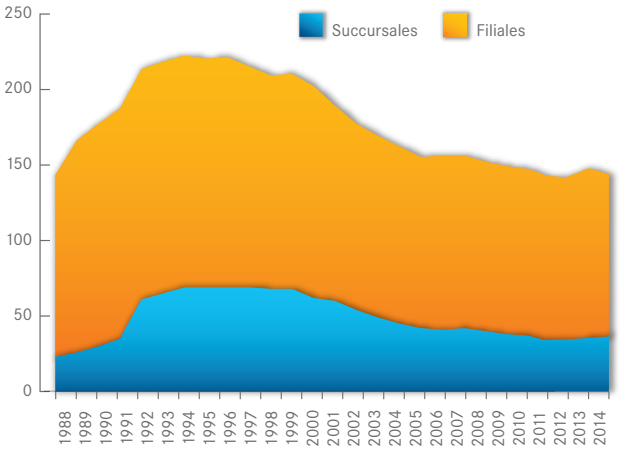
Un cas à part est formé par l'ensemble des caisses rurales (nombre au 31 décembre 2014 : 13) et leur établissement central, la Banque Raiffeisen, qui, en vertu de la loi sur le secteur financier, est considéré comme un établissement de crédit unique.

1.3. Évolution en nombre des établissements de crédit

Avec 144 entités autorisées à la clôture de l'exercice 2014, le nombre de banques a reculé de trois unités par rapport au 31 décembre 2013 (147 entités).

Évolution du nombre des banques établies au Luxembourg

Année	Succursales	Filiales	Total
1988	24	119	143
1989	27	139	166
1990	31	146	177
1991	36	151	187
1992	62	151	213
1993	66	152	218
1994	70	152	222
1995	70	150	220
1996	70	151	221
1997	70	145	215
1998	69	140	209
1999	69	141	210
2000	63	139	202
2001	61	128	189
2002	55	122	177
2003	50	119	169
2004	46	116	162
2005	43	112	155
2006	42	114	156
2007	43	113	156
2008	41	111	152
2009	39	110	149
2010	38	109	147
2011	36	107	143
2012	35	106	141
2013	38	109	147
2014	39	105	144



Treize banques ont été retirées du tableau officiel en cours d'année :

- Svenska Handelsbanken S.A. — Fusion avec Svenska Handelsbanken AB (Publ), Luxembourg Branch au 2 janvier 2014.
- Landesbank Berlin International S.A. — Fusion avec Landesbank Berlin AG, Niederlassung Luxemburg au 27 mars 2014.
- LBBW Luxemburg S.A. — Fusion transfrontalière avec Landesbank Baden-Württemberg AöR au 6 mai 2014.
- Banco Itaú Europa Luxembourg S.A. — Arrêt des activités au 26 mai 2014.
- Landesbank Berlin AG, Niederlassung Luxemburg — Arrêt des activités au 30 juin 2014.
- Banco Espirito Santo, S.A., succursale de Luxembourg — Reprise des activités par Novo Banco S.A., succursale de Luxembourg au 3 août 2014.
- Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg — Fusion avec Hypothekenbank Frankfurt International S.A. au 1er septembre 2014.
- Deutsche Postbank International S.A. — Transfert des activités à la succursale Deutsche Postbank AG Zweigniederlassung Luxemburg au 27 octobre 2014.

• RBS Global Banking (Luxembourg) S.A.	Transformation en succursale (The Royal Bank of Scotland Plc, Luxembourg Branch) au 3 novembre 2014.
• HSBC Securities Services (Luxembourg) S.A.	Transfert des activités à la HSBC Bank Plc., Luxembourg branch au 9 décembre 2014.
• HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) S.A.	Arrêt des activités au 10 décembre 2014.
• BHF-BANK Aktiengesellschaft, Frankfurt (Allemagne), succursale de Luxembourg	Reprise des activités par BHF Bank International au 31 décembre 2014.
• Bayerische Landesbank, München (Allemagne), succursale de Luxembourg	Arrêt des activités au 31 décembre 2014.

Dix banques ont commencé leurs activités en 2014 :

• Mirabaud & Cie (Europe) S.A.	1er janvier 2014 : la banque d'origine suisse exerce une activité de *private banking*.
• Société Générale Capital Market Finance S.A.	1er janvier 2014 : la banque d'origine française reprend l'activité de titrisation exercée par une autre entité du groupe.
• Danieli Banking Corporation S.A.	16 janvier 2014 : la banque exerce une activité de *corporate banking*.
• BTG Pactual Luxembourg S.A.	11 février 2014 : la banque d'origine brésilienne exerce une activité de *corporate banking*.
• RCB BANK LTD, Luxembourg Branch	7 avril 2014 : la banque de droit chypriote exerce une activité de *private banking*.
• BTG Pactual, Luxembourg Branch	8 avril 2014 : la banque de droit brésilien exerce une activité de *corporate banking*.
• Allfunds Bank S.A.	25 avril 2014 : la banque d'origine espagnole et italienne exerce une activité d'intermédiation d'OPC.
• Deutsche Postbank AG Zweigniederlassung Luxemburg	1er juillet 2014 : reprise des activités de la Deutsche Postbank International S.A..
• Novo Banco S.A., succursale de Luxembourg	3 août 2014 : la banque de droit portugais reprend les activités de Banco Espirito Santo, S.A., succursale de Luxembourg.
• The Royal Bank of Scotland, Luxembourg Branch	3 novembre 2014 : la banque de droit anglais reprend les activités de RBS Global Banking (Luxembourg) S.A..

1.4. Évolution de l'emploi dans le secteur bancaire

Au 31 décembre 2014, l'emploi auprès des établissements de crédit luxembourgeois se chiffre à 25.785 unités. Comparé à la situation au 31 décembre 2013, où l'emploi bancaire affichait 26.237 unités, il a diminué de 452 unités sur une base annuelle.

Il est important de souligner que ces données sont basées sur un nouveau reporting statistique de la BCL qui a été mis en place au mois de décembre 2014. À cet égard, la collecte relative aux effectifs des banques a été entièrement revue. Cette refonte a été l'occasion pour de nombreux établissements de crédit de revoir leurs modalités de recensement du personnel.

Dans son communiqué de presse du 9 février 2015, la BCL a pris soin d'identifier et d'isoler les variations de personnel directement liées aux effets induits par l'introduction d'un nouveau reporting statistique pour ne comptabiliser que les mouvements réels des employés du secteur bancaire. Ainsi, la baisse effective, hors effets statistiques, calculée par rapport aux chiffres du 30 septembre 2014, se limiterait à 48 emplois.

La ventilation de l'emploi agrégé montre que la part de l'emploi féminin reste stable à 45,5%.

Distribution du nombre d'employés par banque

	Nombre de banques							
Nombre d'employés	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
> 1.000	5	5	5	6	6	5	5	5
500 à 1.000	9	8	9	8	9	10	9	9
400 à 500	2	4	3	1	3	3	2	2
300 à 400	10	11	9	9	7	6	7	6
200 à 300	9	8	8	7	5	7	8	8
100 à 200	18	16	18	16	15	17	18	15
50 à 100	21	20	20	21	21	16	15	20
< 50	82	80	77	79	77	77	83	79
Total	**156**	**152**	**149**	**147**	**143**	**141**	**147**	**144**

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit (entre 1998 et 2013)

	Total		Dirigeants			Salariés			Total du personnel			Variation	
	Luxemb.	**Étrangers**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**en nombre**	**en %**
1998	7.829	12.005	2.900	577	3.477	7.893	8.464	16.357	10.793	9.041	19.834	745	3,9%
1999	7.797	13.400	3.119	670	3.789	8.396	9.012	17.408	11.515	9.682	21.197	1.363	6,9%
2000	7.836	15.232	3.371	783	4.154	9.065	9.849	18.914	12.436	10.632	23.068	1.871	8,8%
2001	7.713	16.148	3.581	917	4.498	9.255	10.108	19.363	12.836	11.025	23.861	793	3,4%
2002	7.402	15.898	3.654	977	4.631	8.966	9.703	18.669	12.620	10.680	23.300	-561	-2,4%
2003	7.117	15.412	3.720	1.049	4.769	8.509	9.251	17.754	12.229	10.300	22.529	-771	-3,3%
2004	7.001	15.553	3.801	1.111	4.912	8.470	9.172	17.642	12.271	10.283	22.554	25	0,1%
2005	6.822	16.405	3.948	1.183	5.131	8.661	9.435	18.096	12.609	10.618	23.227	673	3,0%
2006	6.840	17.912	4.280	1.294	5.574	9.172	10.006	19.178	13.452	11.300	24.752	1.525	6,6%
2007	6.962	19.177	4.669	1.475	6.144	9.557	10.438	19.995	14.226	11.913	26.139	1.387	5,6%
2008	6.898	20.307	5.101	1.672	6.773	9.673	10.759	20.432	14.774	12.431	27.205	1.066	4,1%
2009	6.599	19.821	5.221	1.781	7.002	9.199	10.219	19.418	14.420	12.000	26.420	-785	-2,9%
2010	6.623	19.631	5.048	1.875	6.923	9.033	10.298	19.331	14.081	12.173	26.254	-166	-0,6%
2011	6.270	20.425	5.175	1.905	7.080	9.265	10.350	19.615	14.440	12.255	26.695	441	1,7%
2012	6.220	20.317	5.122	1.966	7.088	9.258	10.191	19.449	14.380	12.157	26.537	-158	-0,6%
2013	6.082	20.155	5.163	1.982	7.145	8.987	10.105	19.092	14.150	12.087	26.237	-300	-1,1%

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit (à partir de 2014)[5]

	Total		Inférieur au BAC et/ou BAC			BAC+2 et/ou BAC+3			Supérieur à BAC+3			Total du personnel			Variation	
	Résidents	**Non résidents**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**Hommes**	**Femmes**	**Total**	**en nombre**	**en %**
2014	11.989	13.796	4.439	4.712	9.151	4.189	3.661	7.850	5.429	3.355	8.784	14.057	11.728	25.785	-452	-1,7%

[5] Les chiffres pour 2014 se basent sur le nouveau tableau S2.9 («Effectif du personnel») de la BCL. Ces chiffres ne sont plus directement comparables à ceux des années précédentes.

1.5. Évolution des bilans et hors-bilans

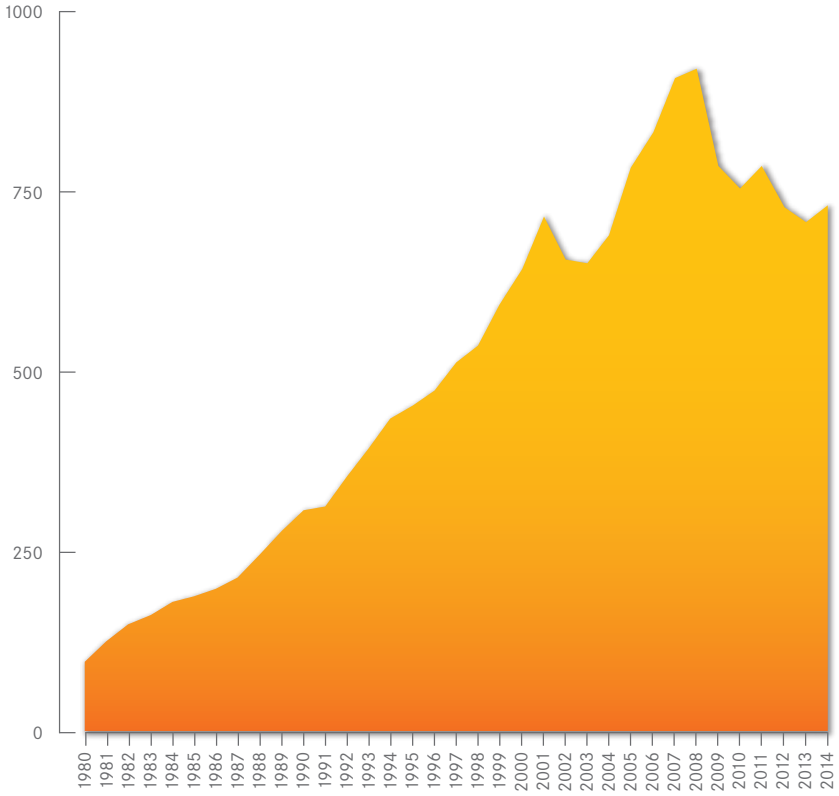
1.5.1. Somme des bilans des établissements de crédit

Au 31 décembre 2014, la somme des bilans des établissements de crédit se chiffre à EUR 737,2 milliards contre EUR 713,4 milliards au 31 décembre 2013. Ceci représente une augmentation de 3,3% sur une base annuelle. Le secteur bancaire renoue ainsi avec les tendances haussières après des baisses d'activités constatées en 2013 (-2,9%), en 2012 (-7,3%) et en 2010 (-3,8%).

La hausse de la somme des bilans en 2014 est partagée par 62% des banques de la place. Elle intervient dans un contexte de reprise d'activités ou de développement de nouvelles activités. Dans ce dernier cas, les banques concernées sont généralement originaires d'un pays tiers à l'UE. Une pression à la baisse de la somme des bilans subsiste néanmoins pour les banques luxembourgeoises appartenant à des groupes bancaires européens qui avaient été particulièrement malmenés pendant la crise financière de 2008.

Évolution de la somme des bilans des établissements de crédit - en milliards d'EUR

1980	97,10
1981	125,95
1982	148,41
1983	163,41
1984	181,73
1985	189,09
1986	198,49
1987	215,32
1988	246,36
1989	281,04
1990	309,37
1991	316,09
1992	357,56
1993	397,15
1994	438,01
1995	455,47
1996	477,37
1997	516,59
1998	540,89
1999	598,01
2000	647,63
2001	721,98
2002	662,70
2003	655,60
2004	695,36
2005	791,25
2006	839,57
2007	915,34
2008	929,45
2009	792,54
2010	762,32
2011	792,89
2012	734,77
2013	713,40
2014	**737,24**[6]



1.5.2. Évolution de la structure de bilan agrégée

À l'actif, l'augmentation de l'activité se reflète au niveau de l'ensemble des postes, à l'exception des créances sur les banques centrales et les administrations centrales. La hausse du total bilantaire (+3,3% en comparaison annuelle) est tributaire des hausses enregistrées au niveau des créances sur les clients (+7,5%), des valeurs mobilières à revenu fixe (+9,7%) et des créances sur établissements de crédit (+1,4%), ces postes comptant pour près de 90% de l'actif bilantaire.

Les **créances sur les établissements de crédit** augmentent de 1,4% sur un an pour atteindre EUR 346,6 milliards fin décembre 2014. Avec un accroissement de EUR 4,6 milliards sur une base annuelle,

[6] Chiffre provisoire.

les créances atteignent un niveau comparable à la situation fin 2011 (EUR 351,1 milliards). Dominées par les engagements intragroupe, les créances interbancaires maintiennent leur poids prédominant au niveau de l'actif bancaire dont elles représentent 47,0% en 2014, comparé à 47,9% en 2013.

Les **créances sur la clientèle**, comprenant les entreprises et la clientèle de détail, augmentent de 7,5% pour atteindre EUR 169,9 milliards en fin d'année 2014 (contre EUR 158,1 milliards en 2013). Parmi ces créances, les expositions sur la clientèle de détail, majoritairement luxembourgeoise, augmentent de 8,3% en rythme annuel. Ces expositions, qui avaient progressé de près de 5,6% en 2013, valent EUR 46,8 milliards au 31 décembre 2014. En 2014, les créances sur les entreprises ont augmenté de 9,4% (contre -7,8% en 2013 et -11,4% en 2012). Au niveau de la structure du bilan, la part des créances sur la clientèle augmente légèrement, représentant 23,0% du total bilantaire au 31 décembre 2014 (contre 22,2% au 31 décembre 2013).

Fin 2014, les **créances sur les banques centrales et les administrations centrales** se chiffrent à EUR 32,2 milliards contre EUR 40,0 milliards fin 2013. Cette baisse concerne les dépôts auprès de banques centrales dont le montant diminue d'environ un quart sur un an, période au cours de laquelle la BCE a porté ses taux de facilité de dépôt en-dessous de 0%. À noter que les expositions sous forme de créances envers les administrations centrales augmentent légèrement pour atteindre EUR 9,0 milliards en fin d'année 2014, contre EUR 8,3 milliards un an plus tôt.

Les **valeurs mobilières à revenu fixe**, qui représentent plus de 90% du total des valeurs mobilières, augmentent de 9,7% au cours de l'année 2014. Les positions en obligations souveraines continuent d'augmenter significativement avec une hausse de 23,0% en 2014 (+5,3% en 2013 et +14,4% en 2012). Pour les positions des banques luxembourgeoises en obligations émises par des banques ou des entreprises, la tendance s'inverse pour les contreparties bancaires (+2,5% en 2014, contre -14,7% en 2013), mais se confirme pour les entreprises (-12,4% en 2014 et -9,6% en 2013).

Comme l'augmentation du portefeuille des valeurs mobilières à revenu fixe est supérieure à la hausse du bilan agrégé, la part des valeurs mobilières à revenu fixe dans le total bilantaire a augmenté à 20,3% (contre 19,1% fin 2013). La composition sectorielle de ce portefeuille continue à montrer une prédominance de titres bancaires (42%) et étatiques (40%). À noter la forte hausse des titres étatiques dans la composition du portefeuille avec 40%, comparé à 35% en 2013. Ces évolutions sont aussi à voir dans le contexte de l'introduction du ratio de liquidité LCR (*Liquidity Coverage Requirement*) en octobre 2015.

Les **dettes envers les établissements de crédit**, majoritairement sous forme d'opérations intragroupe, reculent de 0,7% pour s'établir à EUR 282,1 milliards fin décembre 2014. Elles représentent 38,3% de la somme des bilans des banques luxembourgeoises, contre 39,8% fin 2013.

Les **dettes envers les clients**, composées de dépôts effectués par des entreprises, des clients privés ou des clients de détail ainsi que d'avoirs en compte de fonds d'investissement, augmentent de 9,2%. Elles atteignent EUR 301,7 milliards au 31 décembre 2014. Comme par le passé, le volume des dettes envers la clientèle occupe avec 40,9% une place prépondérante parmi les sources de refinancement des activités des banques de la place et permet au secteur bancaire luxembourgeois de refinancer aisément ses créances sur la clientèle.

Les **dettes envers les banques centrales** atteignent EUR 5,5 milliards au 31 décembre 2014. Affichant une baisse de 27,4% sur un an, ces dettes ne représentent que 0,7% du passif agrégé.

Depuis 2012, les banques continuent à moins recourir aux **dettes représentées par des titres**. Avec -6,2% sur un an, la baisse de ce poste s'avère légèrement moins importante qu'en 2013 (-7,7%). Totalisant EUR 56,7 milliards, ces dettes représentent 7,7% du passif agrégé au 31 décembre 2014 (contre 8,5% en 2013).

Les **provisions** s'élèvent à EUR 3,5 milliards, contre EUR 4,6 milliards en 2013. Cette baisse conséquente intervient dans le contexte de la circulaire CSSF 14/599 qui modifie le traitement de la provision forfaitaire et de la provision AGDL dans le reporting prudentiel[7]. Elle concerne donc des provisions autres que celles couvrant des risques juridiques ou risques financiers. Il y a lieu de renvoyer ici aux résultats du *Comprehensive Assessment* de la BCE qui ont confirmé la bonne qualité des actifs détenus par les banques luxembourgeoises.

[7] Au niveau du bilan agrégé, établi suivant les normes IFRS, la provision forfaitaire et la provision AGDL figurent désormais dans le poste «Capitaux propres». Toutefois, seule la provision forfaitaire est éligible comme fonds propres pour le calcul du ratio de solvabilité (voir point 1.7.3. ci-après).

Fin 2014, les **capitaux propres** comptent pour EUR 58,1 milliards. Ils augmentent de 12,8% sous l'effet des opérations de thésaurisation et du reclassement de provisions à la suite de la circulaire CSSF 14/599. Les capitaux propres représentent 7,9% du total bilantaire au 31 décembre 2014.

Les capitaux propres incluent un montant de EUR 1.092 millions au titre de la provision forfaitaire et un montant de EUR 723 millions au titre de la garantie des dépôts (AGDL). En 2014, les banques ont augmenté le volume de ces provisions de EUR 156 millions, dont EUR 37 millions au titre de la provision AGDL. Cette hausse s'inscrit dans le contexte de la décision de la CSSF d'exiger que la provision AGDL de chaque banque atteigne au moins 1% de ses dépôts garantis au 31 décembre 2016. Le stock de provisions qui en découle devra permettre au système de garantie des dépôts luxembourgeois de se conformer de façon rapide et sans heurts aux futures exigences de préfinancement définies au niveau européen.

Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2013	2014 (*)	Variation	PASSIF	2013	2014 (*)	Variation
Créances sur banques centrales et administrations centrales	40.008	32.225	-19,45%	Dettes envers les banques centrales	7.619	5.529	-27,43%
Créances sur les établissements de crédit	341.795	346.550	1,39%	Dettes envers les établissements de crédit	284.090	282.056	-0,72%
Créances sur les clients	158.112	169.893	7,45%	Dettes envers les clients	276.276	301.659	9,19%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	11.566	11.947	3,29%	Dettes représentées par des titres	60.462	56.695	-6,23%
Valeurs mobilières à revenu fixe	136.380	149.603	9,70%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	10.798	10.690	-1,01%
Valeurs mobilières à revenu variable	12.461	13.334	7,01%	Provisions	4.582	3.544	-22,67%
Actifs immobilisés et divers	13.075	13.692	4,71%	Passifs subordonnés	5.912	5.883	-0,48%
				Autres passifs	12.202	13.125	7,57%
				Capitaux propres	51.457	58.063	12,84%
Total	**713.397**	**737.244**	**3,34%**	**Total**	**713.397**	**737.244**	**3,34%**

(*) Chiffres provisoires

Structure du bilan agrégé

ACTIF	2013	2014 (*)	PASSIF	2013	2014 (*)
Créances sur banques centrales et administrations centrales	5,61%	4,37%	Dettes envers les banques centrales	1,07%	0,75%
Créances sur les établissements de crédit	47,91%	47,01%	Dettes envers les établissements de crédit	39,82%	38,26%
Créances sur les clients	22,16%	23,04%	Dettes envers les clients	38,73%	40,92%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	1,62%	1,62%	Dettes représentées par des titres	8,48%	7,69%
Valeurs mobilières à revenu fixe	19,12%	20,29%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	1,51%	1,45%
Valeurs mobilières à revenu variable	1,75%	1,81%	Provisions	0,64%	0,48%
Actifs immobilisés et divers	1,83%	1,86%	Passifs subordonnés	0,83%	0,80%
			Autres passifs	1,71%	1,78%
			Capitaux propres	7,21%	7,87%
Total	**100,00%**	**100,00%**	**Total**	**100,00%**	**100,00%**

(*) Chiffres provisoires

1.5.3. Utilisation des instruments financiers dérivés par les établissements de crédit

Les banques de la place ont eu recours aux instruments financiers dérivés pour un montant nominal total de EUR 692,0 milliards en 2014, ce qui représente une hausse de EUR 51,3 milliards sur un an, soit 8,0%. Le recours, par les établissements de crédit, à des instruments dérivés intervient essentiellement dans un contexte de couverture (*hedging*) de positions propres et d'opérations pour le compte de clients. Le recours aux instruments financiers dérivés s'affiche uniquement à la hausse pour les instruments financiers dérivés liés au taux de change et aux titres de propriété.

Utilisation de divers instruments financiers dérivés par les établissements de crédit

Montants notionnels *(en milliards d'EUR)*	**2013**	**2014 (*)**	**Variation**		**Structure**	
			en volume	**en %**	**2013**	**2014 (*)**
Opérations liées au taux d'intérêt	**176,3**	**167,5**	**-8,8**	**-5,0%**	**27,5%**	**24,2%**
dont options	*6,5*	*7,0*	*0,5*	*7,1%*	*3,7%*	*4,2%*
dont interest rate swaps	*154,7*	*146,6*	*-8,0*	*-5,2%*	*87,7%*	*87,6%*
dont future ou forward rate agreements (FRA)	*0,4*	*0,9*	*0,5*	*125,8%*	*0,2%*	*0,5%*
dont interest rate futures	*14,7*	*12,9*	*-1,7*	*-11,9%*	*8,3%*	*7,7%*
Opérations liées aux titres de propriété	**15,6**	**21,3**	**5,7**	**36,7%**	**2,5%**	**3,1%**
dont futures	*8,5*	*10,8*	*2,3*	*27,0%*	*54,3%*	*50,5%*
dont options	*7,1*	*10,6*	*3,4*	*48,1%*	*45,7%*	*49,5%*
Opérations liées au taux de change	**431,5**	**491,9**	**60,5**	**14,0%**	**67,3%**	**71,1%**
dont opérations de change à terme	*351,7*	*380,0*	*28,2*	*8,0%*	*81,5%*	*77,2%*
dont cross-currency IRS	*70,2*	*106,8*	*36,5*	*52,0%*	*16,3%*	*21,7%*
dont options	*9,5*	*5,2*	*-4,3*	*-45,3%*	*2,2%*	*1,1%*
Opérations liées à la qualité de crédit	**17,3**	**11,3**	**-6,0**	**-34,9%**	**2,7%**	**1,6%**
Total	**640,7**	**692,0**	**51,3**	**8,0%**	**100,0%**	**100,0%**

(*) Chiffres provisoires

1.5.4. Hors-bilan

Au 31 décembre 2014, l'exposition contingente du secteur bancaire luxembourgeois à travers des engagements de prêts et des garanties financières octroyées s'élève à EUR 124,5 milliards, contre EUR 123,4 milliards fin 2013, ce qui équivaut à une hausse de 0,9% sur un an.

Les avoirs déposés par les OPC et les avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers augmentent respectivement de 19,3% et de 8,5% en 2014 (+10,2% et +4,8% en 2013). Ces hausses reflètent le dynamisme du secteur des fonds d'investissement luxembourgeois ainsi que l'évolution des cours boursiers de certaines valeurs en dépôt.

Avoirs déposés par la clientèle repris au hors-bilan - en milliards d'EUR

	2013	2014 (*)	Variation	
			en volume	en %
Avoirs déposés par des OPC	2.686,6	3.205,4	518,8	19,3%
Avoirs déposés par des établissements de compensation ou de règlement	1.204,2	1.309,7	105,5	8,8%
Avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers	7.260,2	7.880,0	619,8	8,5%
Autres avoirs déposés	341,0	366,3	25,3	7,4%

(*) Chiffres provisoires

1.6. Évolution du compte de résultat

Le compte de résultat du secteur bancaire luxembourgeois renseigne un résultat net de EUR 4.169 millions au 31 décembre 2014, ce qui représente une hausse de EUR 538 millions (+14,8%) par rapport à l'année 2013.

Le compte de résultat relatif à l'année 2014 est principalement le résultat de deux évolutions : la diminution des frais généraux qui témoignent de l'effort du secteur bancaire de comprimer ses coûts dans un environnement opérationnel difficile et, surtout, la reprise de certaines provisions pour risques. Quant aux revenus bancaires, les évolutions divergentes suivant l'activité sous-jacente aboutissent en fin de compte à une légère contraction du produit bancaire.

Évolution du compte de résultat - en millions d'EUR

	2013	Part relative	2014 (*)	Part relative	Variation 2013/2014	
					en volume	en %
Marge sur intérêts	5.090	49%	4.999	48%	-92	-1,8%
Revenu net de commissions	3.962	38%	4.072	39%	110	2,8%
Autres revenus nets	1.403	13%	1.296	13%	-108	-7,7%
Produit bancaire	**10.455**	**100%**	**10.367**	**100%**	**-89**	**-0,8%**
Frais généraux	-5.198	-50%	-5.001	-48%	-197	-3,8%
dont frais de personnel	*-2.745*	*-26%*	*-2.623*	*-25%*	*-122*	*-4,4%*
dont frais généraux administratifs	*-2.453*	*-23%*	*-2.378*	*-23%*	*-75*	*-3,1%*
Résultat avant provisions	**5.258**	**50%**	**5.366**	**52%**	**108**	**2,1%**
Constitution nette de provisions	-865	-8%	-405	-4%	-459	-53,1%
Impôts	-762	-7%	-792	-8%	30	3,9%
Charge d'impôts «réelle»	-546		-643			
Résultat net de l'exercice	**3.631**	**35%**	**4.169**	**40%**	**538**	**14,8%**

(*) Chiffres provisoires

Du côté des revenus, **la marge sur intérêts**, qui s'établit à EUR 4.999 millions, diminue de 1,8% sur un an. Cette évolution reflète les conditions de marché où les marges d'intermédiation persistent à un niveau très faible, voire négatif. Depuis son niveau le plus haut, atteint en 2008, la marge sur intérêts a baissé de plus d'un tiers. La persistance des taux d'intérêt à un niveau extrêmement bas réduit de manière significative la rentabilité de l'activité d'intermédiation et constitue un réel défi pour les banques, au Luxembourg et dans les autres pays du MSU. Elle implique par ailleurs que la part des revenus nets de commissions dans les revenus bancaires récurrents s'est significativement accrue. En effet, elle est passée d'un niveau de 40% observé en 2010-2012 à 45% en 2014. Il convient de rappeler que les **revenus nets de commissions** sont en large partie le résultat des métiers de la gestion d'actifs pour compte de clients privés et institutionnels, y compris la prestation de services financiers aux fonds d'investissement. Dans un contexte boursier très favorable, ces revenus atteignent avec EUR 4.072 millions (+2,8% sur un an) leur niveau historique le plus élevé. Ainsi, en 2014, la baisse des revenus d'intérêts est plus que compensée par la hausse des revenus nets de commissions. Ce résultat tient notamment à la diversification à l'intérieur du secteur bancaire luxembourgeois qui permet d'atténuer des conséquences défavorables liées à des évolutions spécifiques, en l'occurrence le niveau anormalement faible des taux d'intérêt. Contrairement à 2013, le contexte boursier positif n'est pas synonyme d'une hausse des **autres revenus nets**, poste très volatile dans le temps qui comprend en majorité des effets non récurrents enregistrés généralement par un nombre limité de banques. Les autres revenus nets diminuent de 7,7% sur un an, alors que ce poste avait été particulièrement élevé en 2013 sur base notamment de plus-values sur titres que certaines banques avaient décidé de réaliser à l'époque.

L'ensemble des revenus d'exploitation, tels que mesurés par le produit bancaire, s'établit à EUR 10.367 millions au 31 décembre 2014, chiffre en légère baisse (-0,8% sur un an).

Les **frais généraux** reculent significativement (-3,8% sur un an). Cette baisse concerne aussi bien les frais de personnel (-4,4%) que les frais généraux administratifs (-3,1%). Compte tenu de l'évolution des frais généraux, le **résultat avant provisions et impôts** augmente de 2,1% sur un an.

Au 31 décembre 2014, la **constitution nette de provisions** se chiffre à EUR 405 millions, soit une baisse de 53,1% par rapport à l'année 2013. Cette diminution, due à un nombre restreint de banques, est attribuable à des raisons spécifiques à chaque banque. Elle n'est pas le résultat d'une politique moins prudente en matière de provision pour risques.

La charge d'impôts inscrite aux comptes de profits et pertes de 2014 s'élève à EUR 792 millions. Ce montant représente la charge d'impôts comptable dans son ensemble, y inclus les impôts dus au Luxembourg et à l'étranger et sans distinction entre impôts exigibles et différés. L'impôt exigible au Luxembourg, qui constitue la base de calcul comptable des impôts dus au Luxembourg au titre de l'exercice 2014, s'établit à EUR 643 millions, contre EUR 546 millions en 2013.

Dans l'ensemble, l'addition des facteurs exposés ci-dessus aboutit pour 2014 à un **résultat net** qui augmente de 14,8% en comparaison annuelle. Cette tendance à la hausse n'est pas partagée par toutes les banques de la place, comme en témoigne la part de 45% de banques dont le résultat net s'inscrit en baisse sur un an.

Évolution à long terme du compte de résultat – en millions d'EUR

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (*)
Marge sur intérêts	3.913	3.905	4.830	6.002	7.298	6.571	5.479	5.865	5.551	5.090	4.999
Revenu net de commissions	2.771	3.209	3.674	4.010	3.644	3.132	3.587	3.832	3.705	3.962	4.072
Autres revenus nets	734	1.140	2.296	964	-505	850	483	-830	578	1.403	1.296
Produit bancaire	**7.418**	**8.255**	**10.800**	**10.976**	**10.437**	**10.553**	**9.549**	**8.868**	**9.834**	**10.455**	**10.367**
Frais généraux	-3.461	-3.693	-3.981	-4.420	-4.560	-4.451	-4.609	-4.789	-5.017	-5.198	-5.001
dont frais de personnel	*-1.798*	*-1.945*	*-2.160*	*-2.372*	*-2.461*	*-2.449*	*-2.497*	*-2.535*	*-2.637*	*-2.745*	*-2.623*
dont frais généraux administratifs	*-1.663*	*-1.748*	*-1.821*	*-2.048*	*-2.099*	*-2.002*	*-2.112*	*-2.253*	*-2.381*	*-2.453*	*-2.378*
Résultat avant provisions	**3.957**	**4.562**	**6.819**	**6.556**	**5.877**	**6.102**	**4.939**	**4.080**	**4.816**	**5.258**	**5.366**
Constitution nette de provisions	-344	-296	-305	-1.038	-5.399	-3.242	-498	-1.572	-761	-865	-405
Impôts[8]	-746	-768	-843	-780	-259	-804	-625	-18	-458	-762	-792
Charge d'impôts «réelle»					-654	-449	-599	-503	-544	-546	-643
Résultat net de l'exercice	**2.866**	**3.498**	**5.671**	**4.739**	**218**	**2.056**	**3.817**	**2.490**	**3.597**	**3.631**	**4.169**

(*) Chiffres provisoires

1.7. Ratios de solvabilité

1.7.1. Cadre juridique

Le règlement (UE) N° 575/2013, entré en vigueur au 1er janvier 2014, reflète l'Accord de Bâle III élaboré sur le plan international comme réponse à la crise financière. Il vise à renforcer les exigences, aussi bien qualitatives que quantitatives, qui s'adressent aux banques en matière de solvabilité, notamment à travers l'introduction et la redéfinition de trois ratios de fonds propres, à savoir :

- un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1),

- un ratio de fonds propres de base (ratio Tier 1), et

- un ratio de fonds propres total.

En accord avec l'article 5 du règlement CSSF N° 14-01 sur l'implémentation de certaines discrétions contenues dans le règlement (UE) N° 575/2013, et l'article 92 du règlement (UE) N° 575/2013, les établissements luxembourgeois sont tenus de respecter à partir du 1er janvier 2014 :

- un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 de 4,5%,

- un ratio de fonds propres de base de 6%, et

- un ratio de fonds propres total de 8%.

En outre, la CSSF ayant anticipé la mise en œuvre du coussin de conservation des fonds propres[9], les banques luxembourgeoises sont obligées, en vertu de l'article 6 du règlement CSSF N° 14-01, de détenir dès le 1er janvier 2014 un coussin de conservation des fonds propres (constitué de fonds propres de base de catégorie 1) égal à 2,5% du montant total de leur exposition au risque.

[8] À partir du 1er janvier 2008, le reporting prudentiel est basé sur les normes IFRS. Ces normes permettent en particulier d'activer des charges d'impôt futures en créditant le compte de charges d'impôts. En raison de telles charges d'impôt positives, il existe, suivant les années, des écarts très significatifs avec la charge d'impôt «réelle» qui, basée sur les normes Lux-Gaap, sert à déterminer l'assiette de calcul des impôts dus à l'administration fiscale.

[9] Le coussin de conservation de fonds propres est, suivant la réglementation européenne, à mettre pleinement en œuvre pour le 1er janvier 2019 au plus tard.

1.7.2. Ratios de solvabilité

Le ratio de fonds propres total agrégé pour l'ensemble de la place financière se situe au 31 décembre 2014 à 20,8%. Il dépasse largement le seuil minimum de 8%, respectivement 10,5% (seuil minimum de 8% augmenté par le coussin de conservation des fonds propres de 2,5%).

Vu les changements méthodologiques intervenus en matière de détermination des fonds propres et des exigences de fonds propres et, dans une moindre mesure, les changements intervenus au niveau de l'éligibilité des éléments de fonds propres, le ratio de fonds propres total de 20,8% n'est pas directement comparable au ratio de fonds propres total de 19,7% au 31 décembre 2013. Il continue malgré tout à témoigner du niveau de capitalisation élevé des banques de la place financière. L'impact de l'Accord de Bâle III sur les banques luxembourgeoises met également en avant l'orientation des banques luxembourgeoises envers des instruments de fonds propres de qualité supérieure, tout comme l'orientation des activités les mettant à l'abri de tout impact réglementaire majeur négatif non anticipé.

Le ratio de fonds propres de base (ratio Tier 1), dont le numérateur reprend uniquement les fonds propres servant à l'absorption des pertes dans la marche courante des affaires (*going concern*), se situe à 19,6%. Le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1) se chiffre à 19,6% au 31 décembre 2014. Les niveaux affichés par les ratios CET1 et Tier 1, largement au-dessus des minima réglementaires (incluant le coussin de conservation des fonds propres) respectifs de 8,5% et 10,5%, témoignent de la prépondérance des éléments de fonds propres de qualité supérieure au niveau de la place bancaire.

1.7.3. Éléments de fonds propres

Les fonds propres agrégés, éligibles pour le respect des normes prudentielles en matière de solvabilité, s'élèvent à EUR 46.147,8 millions au 31 décembre 2014. 94% des fonds propres sont représentés par des fonds propres de base de catégorie 1. Les éléments de fonds propres de base additionnels de catégorie 1 (0,3%) et les fonds propres de catégorie 2 (5,7%) ne jouent qu'un rôle secondaire.

Au niveau de la composition des fonds propres de base de catégorie 1, le capital émis et les primes d'émission y relatives représentent une majeure partie des instruments éligibles. Le niveau du capital émis (et des primes d'émission) reste relativement stable en comparaison annuelle. Les augmentations de capital d'entités existantes, tout comme les fonds propres apportés par les établissements ayant décidé de s'établir au Luxembourg en 2014, suffisent à compenser la réduction de capital des douze entités ayant arrêté leurs activités en cours d'année.

Les résultats non distribués, les résultats éligibles de l'année en cours et les fonds pour risques bancaires généraux représentent l'autre part dominante des fonds propres. Cette catégorie de fonds propres s'est accrue en 2014, notamment à la suite de la thésaurisation des bénéfices de 2013 et de l'éligibilité, sous le règlement (UE) N° 575/2013, de la provision forfaitaire comme instrument de fonds propres de base de catégorie 1[10].

Les dispositions introduites par le règlement (UE) N° 575/2013 en matière de déductions ont, par rapport à la réglementation applicable en 2013, un impact d'envergure comparable. Sous l'effet des déductions, les fonds propres de base de catégorie 1 se réduisent de près de 15,3%. Les déductions des actifs incorporels, les déductions au titre des détentions dans des entités du secteur financier, tout comme la neutralisation des gains non réalisés comptabilisés au niveau de la réserve de réévaluation comptent pour près de 70% du total des déductions à effectuer au niveau des fonds propres de base de catégorie 1.

En ligne avec la situation historique, la faible proportion des instruments de fonds propres de base additionnels de catégorie 1 (0,3%) et le nombre restreint de banques ayant recours à ce type d'instrument soulignent la préférence des établissements de crédit luxembourgeois pour des instruments de fonds propres de première qualité.

La réduction des éléments de fonds propres de catégorie 2 est, quant à elle, attribuable au remboursement anticipé d'instruments de fonds propres de catégorie 2, au non-renouvellement d'instruments de fonds propres de catégorie 2 arrivés à échéance et à la non-éligibilité d'une partie des instruments émis par les banques luxembourgeoises. La non-éligibilité, sous le règlement CSSF N° 14-01 transposant certaines discrétions du règlement (UE) N° 575/2013, des gains non réalisés comptabilisés au niveau de la réserve de réévaluation (et

[10] Circulaire CSSF 14/599.

assimilables aux fonds propres de catégorie 2 sous la réglementation en vigueur en 2013) contribue également à la réduction des fonds propres de catégorie 2.

Éléments de fonds propres

	Montant *(en mio EUR)*	Part relative
Fonds propres	**46.147,8**	**100,0%**
Fonds propres de catégorie 1	**43.531,6**	**94,3%**
Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	**43.373,5**	**94,0%**
Instruments de capital éligibles en tant que fonds propres CET1	27.300,8	
Résultats non distribués, autres réserves, fonds pour risques bancaires généraux	21.245,1	
Autres éléments du résultat global accumulés	2.691,9	
Intérêts minoritaires	25,1	
Ajustements des CET1 découlant de filtres prudentiels	-86,5	
(-) Actifs incorporels, *goodwill* et actifs d'impôts différés	-2.128,5	
(-) Détentions dans des instruments financiers d'entités du secteur financier	-1.139,0	
(-) Autres déductions	-4.535,4	
Fonds propres additionnels de catégorie 1 (AT1)	**158,1**	**0,3%**
Instruments de capital éligibles en tant que fonds propres AT1	158,1	
Autres éléments éligibles en tant que fonds propres AT1	0,0	
(-) Déductions des fonds propres AT1	0,0	
Fonds propres de catégorie 2 (T2)	**2.615,7**	**5,7%**
Instruments de capital et emprunts subordonnés éligibles en tant que fonds propres T2	2.565,5	
Autres éléments éligibles en tant que fonds propres T2	84,4	
(-) Déductions des fonds propres T2	-34,2	

1.7.4. Montants d'exposition au risque

Les montants d'exposition au risque ont reculé de EUR 27.577,2 millions (-11,1%) entre fin 2013 et fin 2014 pour s'établir à EUR 221.620,8 millions. Cette évolution est largement influencée par la réduction de la charge en capital pour risque de crédit d'un établissement de crédit, pour cause de certaines transactions majeures venues à échéance. En outre, les «autres exigences de fonds propres» (dont la charge au titre des seuils planchers représentait une composante majeure) diminuent d'année en année de près de EUR 11.034,9 millions.

En matière de composition des montants d'exposition au risque, les expositions pour risque de crédit continuent à mobiliser les montants d'exposition pondérés les plus élevés. Leur part s'élève à 89,2% au 31 décembre 2014. La charge en fonds propres pour risque opérationnel représente, quant à elle, 9,0% en fin d'année. Du fait des activités poursuivies sur la place financière, la charge en fonds propres pour risques de marché reste, comme dans le passé, limitée (1,0% du total des montants d'exposition au risque). L'introduction, par le règlement (UE) N° 575/2013, de la charge en capital pour risque d'ajustement de l'évaluation de crédit (*credit valuation adjustment* - CVA) n'a eu qu'un impact limité. En effet, fin 2014, elle représente 0,7% des montants d'exposition au risque.

Vu le changement méthodologique intervenu au niveau du calcul du seuil plancher pour les banques appliquant une méthode de calcul avancée, telle que l'approche fondée sur les notations internes pour risque de crédit ou l'approche par mesure avancée pour le risque opérationnel, les «autres exigences de fonds propres» ne jouent pour le moment qu'un rôle insignifiant.

Montants d'exposition au risque

(en mio EUR)	2013	en %	2014	en %
Montant total d'exposition au risque	**249.198**	**100,0%**	**221.620,8**	**100,0%**
Montants d'exposition pondérés pour les risques de crédit, de crédit de contrepartie et de dilution et les positions de négociation non dénouées	215.346	86,4%	197.786,2	89,2%
dont : Approche standard (SA)	*164.628*		*150.373,8*	
dont : Approche fondée sur les notations internes (NI)	*50.718*		*47.411,9*	
Montant total d'exposition au risque de règlement/livraison	0	0,0%	4,1	0,0%
Montant total d'exposition au risque de position, au risque de change et au risque sur matières premières	1.477	0,6%	2.132,5	1,0%
Montant total d'exposition au risque opérationnel	21.140	8,5%	19.858,2	9,0%
Montant total d'exposition au risque d'ajustement de l'évaluation de crédit			1.641,0	0,7%
Montant d'exposition aux autres risques	11.234	4,5%	198,6	0,1%

1.7.5. Approches de calcul mises en œuvre par les banques de la place

Au 31 décembre 2014, treize banques disposent de l'agrément pour utiliser l'approche fondée sur les notations internes en matière de risque de crédit, dont huit ont utilisé des méthodes avancées permettant non seulement l'estimation propre des probabilités de défaut, mais également des taux de perte en cas de défaut et/ou des facteurs de conversion. Par rapport à fin 2013, le nombre de banques utilisant l'approche fondée sur les notations internes en matière de risque de crédit a diminué de cinq unités : trois banques ont arrêté leurs activités en cours d'année et deux banques ont migré, conformément à l'article 149 du règlement (UE) N° 575/2013, vers une approche moins avancée et appliquent désormais l'approche standard en matière de risque de crédit.

Ces treize banques représentent 30,1% de la somme de bilan agrégée de la place au 31 décembre 2014.

En matière de risque opérationnel, dix banques ont fait l'objet d'un agrément au titre des approches par mesure avancée (AMA). À la suite d'une fusion entre deux entités de la place financière[11], le nombre de banques appliquant des approches AMA a diminué d'une unité par rapport à fin 2013. Les autres banques ont recouru, pour la détermination des exigences réglementaires de fonds propres, à l'approche de l'indicateur de base (70 banques) et à l'approche standard (26 banques).

Méthodes de calcul Bâle II mises en œuvre par les banques de la place

	Nombre de banques
Risque de crédit	**106**
Approche standard	93
Approche fondée sur les notations internes	13
dont approche de base	*5*
dont approche avancée	*8*
Risque opérationnel	**106**
Approche indicateur de base	70
Approche standard	26
Approches par mesure avancée	10

[11] Les deux banques en question appliquaient des approches par mesure avancée (AMA).

1.7.6. Distribution des ratios de solvabilité

Le niveau élevé de capitalisation dont témoignent les ratios de solvabilité agrégés respectifs, se reflète également au niveau désagrégé.

En matière de ratio de fonds propres total au 31 décembre 2014, trois banques se situent dans une bande à plus faible capitalisation, c'est-à-dire en-dessous de 10,5%, tout en respectant cependant le minimum réglementaire de 8%[12]. Pour les banques dont le ratio total est inférieur à 10,5%, les restrictions en termes de paiements de bonus et de dividendes (article 141 de la directive CRD IV) s'appliquent. Dans ce contexte, la CSSF avait pris certaines décisions au cours de l'année 2014 qui visaient à limiter les distributions de dividendes et à renforcer ainsi la situation en matière de solvabilité de certaines banques. La recommandation de la BCE du 28 janvier 2015 (réf. : ECB/2015/2) en matière de politiques de dividendes s'inscrit dans ce même contexte et vise d'éventuelles distributions de dividendes à effectuer sur base des résultats de 2014.

La distribution des ratios de fonds propres de base et des ratios de fonds propres de base de catégorie 1 reflète également le niveau élevé de la qualité des éléments composant les fonds propres réglementaires des acteurs de la place financière. Toutes les banques respectent les seuils minima. Seule une banque, sujette à des restrictions en matière de distributions de dividendes en 2014, ne respecte pas le seuil de 8,5% applicable au niveau du ratio de fonds propres de base.

Distribution des ratios de solvabilité

Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	Nombre de banques	Ratio de fonds propres de base (Tier 1)	Nombre de banques	Ratio de fonds propres total	Nombre de banques
0%-4,5%	0	<6%	0	<8%	0
4,5%-7%	0	6%-8,5%	1	8%-10,5%	3
7%-8%	1	8,5%-9%	0	10,5%-11%	0
8%-9%	0	9%-10%	1	11%-12%	2
9%-10%	1	10%-11%	3	12%-13%	7
>10%	104	>11%	101	>13%	94
Total	**106**		**106**		**106**

[12] Le seuil minimum à respecter est de 8% ; le coussin de conservation des fonds propres de 2,5% est ajouté à ce seuil.

1.8. Présence internationale des banques luxembourgeoises

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2014

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Banques de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	68	62
Autriche	47	31
Belgique	66	22
Bulgarie	27	-
Chypre	28	3
Croatie	5	-
Danemark	49	7
Espagne	55	8
Estonie	25	1
Finlande	45	8
France	71	74
Gibraltar	-	4
Grèce	43	2
Hongrie	26	8
Irlande	40	32
Islande	8	2
Italie	59	13
Lettonie	26	7
Liechtenstein	10	8
Lituanie	27	1
Malte	30	10
Norvège	23	1
Pays-Bas	56	31
Pologne	30	1
Portugal	47	7
République tchèque	27	-
Roumanie	29	-
Royaume-Uni	60	80
Slovaquie	25	1
Slovénie	26	-
Suède	45	8
Total des notifications	**1.123**	**432**
Total des banques concernées	**81**	**432**

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2014

Pays	Succursales de banques luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	4	13
Autriche	2	-
Belgique	14	1
Chypre	-	1
Danemark	2	-
Espagne	8	1
France	5	3
Gibraltar	1	-
Grèce	1	-
Irlande	4	-
Italie	8	-
Pays-Bas	4	1
Pologne	2	-
Portugal	3	2
Royaume-Uni	4	6
Suède	3	2
Total	**65**	**30**

1.9. Banques d'émission de lettres de gage

Après la fusion par absorption de Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank Aktiengesellschaft in Luxemburg par Hypothekenbank Frankfurt International S.A.[13], la place financière ne compte plus que cinq banques d'émission de lettres de gage fin 2014.

Le marché d'émission de lettres de gage ne s'est développé que de façon modérée en 2014 et les banques continuent à se subdiviser en deux catégories, à savoir les banques qui ne font que gérer leurs masses de couverture existantes, voire qui procèdent à la réduction de leurs portefeuilles (*run-off* contrôlé) et celles qui désirent profiter des possibilités offertes par le législateur luxembourgeois et qui veulent développer davantage leurs activités au cours des années à venir.

Au 31 décembre 2014, la somme de bilan agrégée des cinq banques d'émission de lettres de gage s'élève à EUR 37,8 milliards. Vu le *run-off* de certaines banques, le volume des lettres de gage publiques émises par les cinq banques a fortement régressé pour s'établir à EUR 15,7 milliards à la clôture 2014, contre EUR 21,0 milliards fin 2013.

Les émissions de lettres de gage sont garanties par des valeurs de couverture totales pour un montant de EUR 18,5 milliards. En conséquence, les lettres de gage bénéficient au 31 décembre 2014 en moyenne d'une sur-couverture de 17,8% selon la valeur nominale et d'une sur-couverture de 15,6% selon la valeur nette actualisée.

Le *rating* des émissions des différentes banques d'émission de lettres de gage varie entre AAA et BBB et les banques qui désirent maintenir le meilleur *rating* de qualité doivent le faire en partie en compensant leurs risques au sein de la masse de couverture par un niveau de sur-couverture considérable. En 2014, certaines banques ont réduit leurs portefeuilles et les risques engendrés en cédant notamment une partie de leurs expositions sur des administrations centrales, locales et régionales américaines.

Les activités des banques d'émission de lettres de gage continuaient à se limiter au financement du secteur public et aucune banque n'a profité des possibilités offertes par le législateur pour émettre d'autres catégories de lettres de gage telles que des lettres de gage immobilières, mobilières ou mutuelles.

[13] L'entité fusionnée a repris le nom de «Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank, Aktiengesellschaft in Luxemburg».

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. Finalité de la surveillance prudentielle

Il est communément admis que la finalité de la surveillance prudentielle des banques est le maintien de la stabilité financière et la protection de l'épargne publique, c'est-à-dire la préservation des dépôts de la clientèle non professionnelle. Cette finalité est une obligation de moyens et non une obligation de résultat. La surveillance prudentielle ne constitue pas une garantie absolue contre des faillites bancaires impliquant des pertes pour les déposants.

2.2. Contrôle des normes quantitatives

Afin d'assurer la stabilité financière et la répartition des risques des établissements de crédit, ces derniers sont obligés de respecter les normes quantitatives suivantes :

- un capital social minimal,
- les coefficients de fonds propres (un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1), un ratio de fonds propres de base (ratio Tier 1) et un ratio de fonds propres total),
- une limite pour la concentration des risques sur un même débiteur ou un même groupe de débiteurs liés,
- un ratio de liquidité,
- une limite pour les prises de participations qualifiées,
- une limite de référence fixée à 20% des fonds propres pour le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation (voir point 2.6. ci-après).

La CSSF vérifie le respect de ces normes et suit l'évolution des activités des banques au moyen d'un reporting harmonisé au niveau européen. Ce reporting comprend des informations sur :

- les exigences de fonds propres,
- les informations financières (bilan, comptes de pertes et profits et tableaux détaillés y afférents),
- les pertes liées aux prêts garantis par des biens immobiliers,
- les grands risques,
- le ratio de levier,
- les charges grevant des actifs (*asset encumbrance*),
- les exigences de couverture des besoins de liquidité, et
- les exigences en matière de financement stable.

En plus, la CSSF demande également des tableaux périodiques portant, entre autres, sur le ratio de liquidité, sur les valeurs mobilières, les participations et les parts dans les entreprises liées, et des tableaux comportant des informations signalétiques sur l'entité surveillée.

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques, la CSSF est intervenue par écrit onze fois en 2014 (dix-huit fois en 2013), notamment pour signaler un dépassement de la limitation des grands risques et demander à la banque concernée de fournir des informations sur les mesures qu'elle comptait prendre afin de ramener les engagements dans les limites réglementaires.

Les sanctions prises par la CSSF à l'encontre de banques luxembourgeoises pour le non-respect de dispositions réglementaires sont décrites au Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance».

2.3. Contrôle des normes qualitatives

Pour apprécier la qualité de l'organisation des banques, la CSSF se base sur les instruments suivants :

- les comptes rendus analytiques établis par les réviseurs d'entreprises,

- les lettres de recommandations et rapports similaires émis par les réviseurs d'entreprises,
- les contrôles effectués par les agents de la CSSF auprès des banques,
- les rapports rédigés par les auditeurs internes des banques,
- les rapports *Compliance*,
- les rapports ICAAP.

Tous ces rapports sont analysés en suivant une méthodologie fixée dans les procédures internes de la CSSF. La réaction de la CSSF dépend du degré de gravité du problème soulevé et du caractère répétitif de ce dernier. Elle varie du simple suivi du problème sur base des rapports en passant par la rédaction de lettres d'observations jusqu'à la convocation de la direction de la banque ou au contrôle sur place effectué par les agents de la CSSF. Au besoin, la CSSF peut faire usage de ses pouvoirs formels d'injonction, de suspension et de sanction.

Au cours de l'année 2014, la CSSF a envoyé 218 lettres d'observations à des banques en raison de faiblesses générales au niveau organisationnel ou en raison de la conduite des activités.

La CSSF est intervenue à 36 reprises pour des insuffisances de qualité de rapports internes, dont surtout les rapports ICAAP. S'agissant de l'ICAAP, la CSSF a demandé une description plus précise :

- des tests d'endurance et de leur prise en compte dans la gestion journalière,
- du traitement du risque de concentration, y compris les concentrations indirectes résultant des techniques d'atténuation des risques,
- des plans de gestion de crises en matière de fonds propres et de liquidités, et
- de la définition de l'appétit pour le risque.

Ces sujets sont généralement abordés dans le rapport ICAAP, mais leur description ne reflète pas toujours adéquatement la spécificité du modèle d'affaires des banques et l'ensemble des risques qui leur sont inhérents.

Les sanctions prises par la CSSF à l'encontre de banques pour non-respect de dispositions réglementaires sont décrites au Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance».

2.4. Processus de surveillance prudentielle

Le terme «processus de surveillance prudentielle» (*Supervisory Review Process* - SRP) désigne l'ensemble des évaluations, contrôles et mesures mis en œuvre par la CSSF en vue d'apprécier et de préserver la capacité d'un établissement de crédit à gérer et à supporter les risques qu'il encourt.

Les articles 97 à 101 de la directive 2013/36/UE (CRD IV) contiennent les règles fondamentales qui s'appliquent aux évaluations inhérentes au SRP opéré par les autorités de surveillance dans l'UE. Ces règles s'appliquent également au Mécanisme de Supervision Unique (MSU) auquel incombe, depuis le 4 novembre 2014, la surveillance directe des banques importantes.

Conformément au troisième paragraphe de l'article 107 de la CRD IV, l'EBA a publié en décembre 2014 des orientations à l'attention des autorités compétentes qui précisent des procédures et méthodes communes à adopter pour la conduite du SRP. Ces orientations (réf. : EBA/GL/2014/13) seront applicables à partir du 1er janvier 2016.

Les orientations de l'EBA couvrent tous les contrôles et évaluations (*Supervisory Review and Evaluation Process* - SREP) suivant la CRD IV en les articulant autour de quatre grands axes :

- l'analyse du modèle d'affaires,
- l'évaluation de la gouvernance interne et du dispositif de contrôle interne,
- l'évaluation de l'adéquation des fonds propres eu égard aux risques encourus, et
- l'analyse de l'adéquation de la situation des liquidités au regard des risques encourus.

Ces axes se situent dans le prolongement de ce que prévoyaient les orientations précédentes de l'EBA

en matière de SREP. En termes d'innovation, il y a lieu de noter surtout les précisions qui traitent de la proportionnalité, un aspect réglementaire important pour le secteur bancaire luxembourgeois et qui, jusqu'à présent, était laissé à la discrétion des différentes autorités de surveillance nationales. Les orientations de l'EBA prévoient un classement des banques dans quatre catégories en fonction de leur importance et de leur complexité. À chacune de ces catégories est associé un niveau minimal de contrôle prudentiel en fonction du risque inhérent à la catégorie en question.

Sur base des orientations de l'EBA, le MSU est en train de mettre en œuvre, *via* son manuel de surveillance prudentielle, une méthodologie relative au SREP. Cette méthodologie englobe les trois éléments suivants[14] :

- un système d'évaluation des risques (*Risk Assessment System* - RAS) qui vise à apprécier les risques et les contrôles internes y relatifs,
- une analyse complète du processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* - ICAAP) et du processus interne d'évaluation de l'adéquation de la liquidité (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* - ILAAP) des établissements de crédit,
- une méthodologie de quantification du capital et de la liquidité qui évalue le besoin des établissements de crédit en capital et en liquidité en s'appuyant sur les résultats de l'évaluation des risques et de tests de résistance prudentiels.

L'approche en question devrait être prête pour la réalisation du SREP 2015 sur base de la situation consolidée des banques importantes au sein du MSU. Par contre, les travaux relatifs à la mise en œuvre de la proportionnalité étant inachevés, le SREP pour les autres banques luxembourgeoises sera réalisé sur base des procédures propres à la CSSF.

Avec l'entrée en vigueur du CRR et du règlement CSSF N° 14-01, les banques luxembourgeoises doivent respecter des ratios de fonds propres dont le minimum réglementaire correspond aux exigences inscrites à l'article 92(1) du CRR[15], augmenté d'un coussin de conservation des fonds propres de 2,5% conformément à l'article 6 du règlement CSSF N° 14-01. En vertu de l'article 104(1)(a) de la CRD IV, ces exigences réglementaires minimales sont complétées par des exigences de fonds propres spécifiques lorsque les résultats du SREP montrent que les exigences minimales ne couvrent pas entièrement les risques encourus. Ces exigences sont imposées par le MSU aux banques importantes, y compris leurs filiales luxembourgeoises, et leur communication se fait par courrier unique adressé par le MSU à la maison mère du groupe bancaire. Pour les autres banques luxembourgeoises, la CSSF continue à exercer les prérogatives de l'article 104(1)(a) de la CRD IV.

2.5. Évolutions en matière de surveillance de la liquidité

Les établissements de crédit luxembourgeois présentent dans l'ensemble une situation adéquate en matière de liquidité. Même si la situation de liquidité n'a pas connu de changements fondamentaux au cours de l'année 2014, on constate néanmoins un ajustement des stratégies d'investissement des banques de la place en vue de la future réglementation en matière de liquidité, dont en particulier le *Liquidity Coverage Requirement* (LCR) qui entrera en vigueur le 1er octobre 2015. Cet ajustement s'opère au profit d'«actifs liquides de haute qualité» que la réglementation accepte au titre d'atténuation du risque de liquidité.

La place financière luxembourgeoise reste caractérisée par un surplus de liquidité, généré en grande majorité par les établissements de crédit qui offrent des activités de gestion patrimoniale ou qui prestent des services aux fonds d'investissement. Les dépôts liés à ces activités permettent aux banques d'assurer leur refinancement propre, le surplus étant investi dans des portefeuilles titres ou déposé auprès de leur groupe. Quelques banques connaissent un besoin net de liquidité en raison de leur activité de crédit, refinancé soit de manière autonome, soit en ayant recours à des ressources émanant de leur groupe. La gestion des liquidités des banques luxembourgeoises s'insère ainsi très largement dans celle de leurs groupes.

[14] Le «Guide relatif à la surveillance bancaire» publié par le MSU en novembre 2014 contient des explications additionnelles.

[15] 4,5% pour le ratio de fonds propres de base de catégorie 1, 6% pour le ratio de fonds propres de catégorie 1 et 8% pour le ratio de fonds propres total.

Le cadre réglementaire luxembourgeois dans lequel s'inscrit la surveillance de la CSSF en matière de liquidité est défini par quatre circulaires :

- les circulaires CSSF 07/301 et CSSF 12/552 qui exposent les grands principes directeurs en matière de saine gestion des risques,
- la circulaire CSSF 09/403 qui reprend les exigences qualitatives en matière de saine gestion du risque de liquidité,
- la circulaire IML 93/104 qui limite le risque de liquidité structurel en imposant un ratio de liquidité (tableau B1.5).

En 2014, le cadre réglementaire a été complété par le règlement (UE) N° 575/2013 (CRR) dont les articles 412 et 413 imposent des exigences générales en matière de liquidité. Ce règlement et le règlement d'exécution (UE) N° 680/2014 (*ITS on supervisory reporting*) constituent la base légale du nouveau cadre de reporting prudentiel en matière de liquidité en application duquel les banques sont tenues de rapporter en détail les éléments constitutifs des nouveaux ratios de liquidité LCR et NSFR (*Net Stable Funding Requirement*).

La CSSF suit l'évolution de la situation des liquidités des banques sur base de ces nouveaux reportings en matière de liquidité ainsi que sur base des autres reportings prudentiels existants et des autoévaluations à fournir dans le contexte des rapports ICAAP qui doivent contenir une appréciation relative à la matérialité, la gestion et l'atténuation du risque de liquidité. La surveillance de la liquidité a connu en 2014 une forte intégration au niveau européen. Conformément à l'article 113(1)(b) de la CRD IV, la surveillance permanente du risque de liquidité des banques appartenant à des groupes bancaires transfrontaliers au niveau de l'UE a été explicitement reprise dans le processus de supervision conjoint des autorités de surveillance réunis en collèges de superviseurs. À cet égard, une analyse individualisée de la situation de liquidité des banques est réalisée dans le cadre du *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP), avant de se prononcer sur l'adéquation de la gestion des liquidités et des réserves de liquidité des établissements de crédit dans une décision conjointe. Au sein du MSU, ce processus est internalisé dans les *Joint Supervisory Teams* (JST) qui effectuent le contrôle prudentiel des banques importantes au jour le jour.

Sur le terrain, la CSSF effectue des contrôles sur place en collaboration avec la BCL afin d'apprécier de manière détaillée la situation et la gestion du risque de liquidité au niveau des établissements de crédit. En 2014, trois contrôles sur place ont été réalisés. Les faiblesses relevées à cette occasion concernent une mauvaise prise en compte des spécificités locales lors de l'application, au sein des filiales, de procédures et stratégies élaborées et appliquées au niveau du groupe, ainsi que dans la détermination des hypothèses employées pour établir les tests de résistance. De plus, un certain manque de détail a été constaté au niveau des plans de gestion de crise en matière de liquidité qui devraient comporter plus de seuils de déclenchement quantitatifs.

La Commission européenne a précisé par un acte délégué, publié le 10 octobre 2014, que l'imposition d'un seuil minimum de 60% pour le LCR s'appliquerait à partir du 1er octobre 2015. Ce seuil sera ensuite augmenté par étapes afin d'atteindre 100% au 1er janvier 2018. À partir de l'entrée en vigueur du seuil minimum du LCR, le régime quantitatif en matière de liquidité tel que prévu dans la circulaire IML 93/104 (tableau B1.5 «ratio de liquidité») sera aboli. En ce qui concerne le NSFR, divers travaux de révision sont actuellement encore en cours au niveau européen, mais sa mise en place reste prévue pour 2018.

L'acte délégué de la Commission européenne fournit plusieurs précisions réglementaires par rapport à l'exigence générale de couverture des besoins de liquidité à court terme (LCR – CRR, Article 412). Les nouvelles dispositions réglementaires de cet acte nécessiteront l'ajustement des nouveaux reportings en matière de liquidité. À cet effet, l'EBA a publié le 16 décembre 2014 un document de consultation dans lequel les nouveaux tableaux de reporting ont été exposés. Compte tenu de l'approbation nécessaire par la Commission européenne, ces tableaux ne deviendront applicables qu'au cours du quatrième trimestre 2015. Pour couvrir la période transitoire jusqu'à la mise en place de ces nouveaux tableaux de reporting, la CSSF a lancé une enquête spécifique auprès des banques luxembourgeoises afin d'obtenir, sur une base mensuelle, des informations sur l'évolution des composantes majeures du LCR.

Par ailleurs, conformément à l'article 415(3)(b) du CRR, l'EBA a développé des outils supplémentaires de suivi de la liquidité des banques (*Additional Monitoring Metrics*) et suggéré leur entrée en vigueur pour le 1er juillet 2015. Ces outils supplémentaires, dont notamment un tableau d'échéances en matière de liquidité, vont permettre aux autorités compétentes d'obtenir une meilleure vue d'ensemble du profil de risque de liquidité des établissements de crédit.

2.6. Surveillance du risque de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338

Au Luxembourg, la diversification de l'activité bancaire traditionnelle, par le moyen de la banque privée et des services aux fonds d'investissement, fait que le risque de taux d'intérêt est à la base moins prononcé dans son ensemble. De surcroît, la disponibilité d'un large éventail d'instruments de couverture du risque de taux d'intérêt permet une réduction efficace de ce risque. À l'opposé, les instruments en question pourraient servir à prendre des positions de risque de taux d'intérêt accrues.

La circulaire CSSF 08/338 du 19 février 2008, relative à la mise en œuvre d'un test d'endurance visant à évaluer le risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation, demande aux banques de soumettre semestriellement à la CSSF les résultats d'une simulation de variation de taux d'intérêt (test de résistance). Sur base de ces résultats, la CSSF analyse, conformément à l'article 98(5) de la CRD IV, dans quelle mesure le risque de taux d'intérêt est susceptible de conduire à une diminution de la valeur économique des établissements.

La CSSF analyse les résultats de ces tests de résistance sur base d'un ratio dont le numérateur est le résultat de la simulation de variation de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338 et le dénominateur est donné par les fonds propres définis à l'article 72 du CRR. Ce ratio mesure le pourcentage de fonds propres mobilisés par les pertes de valeur (latentes) résultant d'une variation adverse des taux d'intérêt. En vertu de l'article 98(5) de la CRD IV, la CSSF devra «arrêter des mesures» pour le cas où le ratio en question devient inférieur à -20%. De telles mesures visent à assurer que les fonds propres d'un établissement demeurent appropriés au regard de sa situation des risques dans son ensemble, qui comprend en particulier le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation. Il est utile de rappeler à ce sujet que le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation ne fait pas l'objet d'une exigence de fonds propres réglementaires suivant le CRR, contrairement au risque de taux d'intérêt inhérent au portefeuille de négociation.

L'analyse des résultats du test de résistance suivant la circulaire CSSF 08/338 au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014 confirme que le secteur bancaire luxembourgeois connaît dans son ensemble une exposition modérée au risque de taux d'intérêt structurel. En effet, la moyenne des ratios d'évaluation s'élève à -3,9% en périmètre individuel et à -4,4% en périmètre consolidé au 30 juin 2014. L'impact d'une hausse instantanée de 2% du niveau général des taux d'intérêt ne diminuerait ainsi la valeur intrinsèque des banques de la place qu'à concurrence d'environ 4,4% de leurs fonds propres.

Au 30 juin 2014, en périmètre individuel, le risque de taux d'intérêt structurel a légèrement augmenté par rapport aux résultats au 31 décembre 2013 où le ratio moyen valait -3,6%. En termes de dispersion, on constate que 76% des banques de la place connaissent un ratio supérieur ou égal à -5% et seulement 3,6% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2014. En périmètre consolidé, la moyenne des ratios d'évaluation s'élève à -4,1% au 31 décembre 2013. En outre, la dispersion montre que 55% des banques ont un ratio au-dessus de -5% et 3,4% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2014. Deux banques de la place présentent un ratio *outlier*, inférieur au seuil de -20%. La CSSF a contacté les deux banques et compte suivre l'évolution du ratio d'exception dans les résultats du test d'endurance de décembre 2014 en effectuant un contrôle sur place et en programmant une entrevue avec les dirigeants pour 2015.

Afin de compléter ses analyses, la CSSF a réalisé en 2014 un contrôle sur place portant sur la mise en œuvre de la circulaire CSSF 08/338. L'objectif de la mission était de discuter et de vérifier sur place avec la banque l'*outlier* renseigné. La banque affichait pour la première fois un *outlier* au niveau individuel et consolidé qui résulte du scénario de hausse des taux d'intérêt. À la suite de l'intervention de la CSSF, la banque a adapté son exposition en utilisant des couvertures de taux afin de ramener la position IRRBB dans la limite des 20% des fonds propres réglementaires. Les initiatives de la banque reflètent une amélioration du ratio d'exception au niveau individuel et consolidé dans les résultats du *stress test*.

La surveillance du risque de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338 n'a pas conduit la CSSF à arrêter des mesures prudentielles spécifiques en 2014.

2.7. Évolutions en matière de surveillance du risque opérationnel

Pour la place financière luxembourgeoise, la maîtrise des risques opérationnels et de *compliance* a toujours été d'une importance cruciale. La pratique de la surveillance de la CSSF se concentre autour de deux axes :

le contrôle des pratiques en matière de gestion des risques, ainsi que la mesure du risque opérationnel et la détermination du besoin en fonds propres qui en découle.

En ce qui concerne la mesure du risque opérationnel, la CSSF a réalisé en 2014 quatre contrôles sur place dans le cadre de son suivi des modèles de gestion du risque opérationnel.

Pour les banques ayant opté pour l'approche AMA, la CSSF insiste sur la manière active et réactionnelle de la gestion des risques opérationnels au Luxembourg. Au-delà de l'application d'un modèle de gestion généralement paramétré par la maison mère, la CSSF veille à ce qu'au sein de l'entité luxembourgeoise, le capital alloué aux risques opérationnels soit valablement analysé, argumenté et justifié quant à son adéquation au fonctionnement de l'entité au Luxembourg. Issu de processus internes de gestion, le capital alloué aux risques opérationnels, en vertu d'une approche AMA, devrait parfaitement refléter le profil de risque effectif. Ce constat vaut tout particulièrement pour la prise en compte obligatoire de scénarios de stress dans les approches AMA. Il est essentiel de voir ces scénarios correspondre aux risques intrinsèques de l'entité luxembourgeoise. Plus généralement, la confrontation des scénarios à l'historique des pertes, l'ampleur des pertes attendues ainsi que l'analyse de l'adéquation des scénarios aux caractéristiques locales doivent permettre à la banque luxembourgeoise de porter un jugement sur l'adéquation de l'approche AMA mise en œuvre au niveau local et d'œuvrer, en cas de faiblesses identifiées, en vue de réaliser les améliorations requises.

La CSSF veille toujours à ce que la filiale luxembourgeoise ne soit pas réduite à un rôle exclusif de fournisseur de données à intégrer dans le modèle de son groupe, mais cherche à mieux comprendre, quantifier et gérer ses risques opérationnels, lui permettant ainsi de prendre, au niveau local, les mesures nécessaires pour atténuer ou réduire ces risques.

Ce même principe s'applique aux fonds propres que les banques luxembourgeoises détiennent en application du processus ICAAP tel que prévu à l'article 73 de la CRD IV. Issu de l'ICAAP, le capital interne alloué sur base locale aux risques opérationnels devrait généralement dépasser les exigences réglementaires de fonds propres déterminées sur base d'un modèle AMA du groupe en raison d'une moindre diversification des risques au seul niveau local.

Il convient de noter le lancement, en juin 2014, d'une consultation par l'EBA en vue d'établir des normes techniques réglementaires (RTS) visant à définir une méthodologie commune d'évaluation des modèles AMA. Ces RTS tendent à harmoniser l'évaluation des modèles AMA dans toute l'UE et formeront partie intégrante du «règlement uniforme» applicable à toutes les banques au sein de l'UE. En juillet 2014, l'EBA a également publié les RTS définitifs sur les conditions d'évaluation du degré de matérialité des extensions et modifications apportées aux modèles AMA pour le risque opérationnel des établissements de crédit.

En octobre 2014, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a lancé une consultation en vue de la révision des approches les moins avancées pour le risque opérationnel, l'approche élémentaire (BIA) et l'approche standardisée (TSA). Ces propositions sont présentées plus en détail au point 1.1.4. du Chapitre III «La dimension internationale de la mission de la CSSF».

Finalement, le Comité mixte des autorités européennes de surveillance (Joint Forum) a publié le 22 septembre 2014 son rapport semestriel sur les risques et vulnérabilités du système financier de l'UE. Ce rapport a identifié un certain nombre de risques à la stabilité du système financier, parmi lesquels le Comité a cité également les risques liés à la conduite des affaires et les risques informatiques liés aux attaques cybernétiques. Le rapport a notamment souligné l'importance croissante des risques liés à la vente de produits inadaptés et aux manipulations de valeurs de référence.

2.8. Coopération avec d'autres autorités

En dehors de la coopération institutionnalisée dans les *Joint Supervisory Teams* et les collèges (voir point 2.19. ci-après), la CSSF collabore étroitement avec les autorités de surveillance étrangères dans le cadre des consultations prévues par les directives européennes et dans toutes les circonstances dans lesquelles une coopération est utile. La coopération prend généralement la forme de demandes d'avis, de renseignements ou d'assistance envoyées par la CSSF ou reçues par la CSSF. Dans ce cadre, la CSSF a envoyé 127 courriers à des autorités de contrôle en 2014.

La CSSF coopère également avec les autorités judiciaires et policières nationales en vertu de l'article 2 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. Par ailleurs, dans le cadre de l'appréciation des conditions d'honorabilité professionnelle à respecter par les personnes appelées à faire partie de la direction autorisée ou du conseil d'administration d'une banque, la CSSF consulte le Parquet du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg et la Police grand-ducale.

2.9. Interventions dans les politiques commerciales

Une des leçons importantes de la crise financière de 2008 est que la surveillance prudentielle ne doit pas se limiter à contrôler le respect de la réglementation. Des banques ont dû être soutenues par l'État ou placées en sursis de paiement malgré le strict respect de la réglementation prudentielle. Dans le contexte du processus de surveillance prudentielle inscrit dans la circulaire CSSF 07/301, la CSSF demande que les banques maintiennent une relation saine entre leurs expositions à risque et leur capacité de supporter ces risques. Comme indiqué au point 2.4. ci-avant, l'article 98(1)(c) de la CRD IV inclut dans le champ d'application du SRP le contrôle et l'évaluation du modèle d'affaires des banques. Cette analyse vise à établir le caractère viable et durable du modèle d'affaires.

Au cours de l'année 2014, la CSSF est intervenue à dix reprises (*idem* en 2013) pour demander des actions telles qu'une restriction du paiement de dividendes, une réduction des risques, la fixation d'un cadre maximum de risques, la couverture des risques par des fonds propres dédiés ou une augmentation du niveau de fonds propres.

2.10. Comptes rendus analytiques

Le compte rendu analytique rédigé par le réviseur d'entreprises permet de contribuer à l'appréciation de la qualité de l'organisation et de l'exposition aux différents risques des établissements de crédit. La CSSF exige la production d'un compte rendu analytique sur base annuelle pour chaque établissement de crédit luxembourgeois ainsi que pour les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit originaires d'un pays non membre de l'UE. Les établissements de crédit surveillés sur une base consolidée doivent en outre remettre annuellement un compte rendu analytique consolidé et des comptes rendus analytiques individuels pour chaque filiale incluse dans le périmètre de consolidation qui exerce une activité du secteur financier.

La CSSF examine les comptes rendus analytiques individuels et consolidés établis par les réviseurs d'entreprises agréés ainsi que les comptes rendus analytiques de filiales de banques luxembourgeoises. Elle tient compte de ces conclusions dans l'appréciation globale de la situation de l'établissement surveillé. Le cas échéant, des interventions auprès de l'établissement sont entreprises.

2.11. Collaboration avec les réviseurs d'entreprises

L'article 54 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier règle les relations entre la CSSF et les réviseurs d'entreprises. Tous les rapports produits par les réviseurs d'entreprises dans le cadre du contrôle des documents comptables sont à communiquer à la CSSF par les professionnels surveillés.

Par ailleurs, les réviseurs d'entreprises sont légalement obligés de signaler rapidement à la CSSF des faits graves, définis plus spécifiquement à l'article 54(3) de la loi précitée, découverts lors de leurs missions.

La CSSF organise annuellement des réunions avec les principaux cabinets d'audit dans le but de permettre un échange de vues sur des problèmes spécifiques rencontrés auprès des établissements surveillés. Les discussions portent également sur la qualité des rapports produits.

2.12. Contrôles sur place

Le plan des contrôles à réaliser par les agents de la CSSF pendant un exercice est établi en début d'année en fonction de l'évaluation des domaines à risque des différents établissements de crédit. Les contrôles sont généralement effectués à l'aide de plans de contrôle standards. Ils prennent la forme d'entretiens avec les responsables, d'évaluation des procédures et de vérification des dossiers et des systèmes.

Pour les banques tombant directement sous la surveillance de la BCE, le plan de contrôle a été établi en collaboration avec la BCE. Ces contrôles sont exécutés par des équipes qui peuvent être composées d'agents de plusieurs autorités, le tout d'après une méthodologie MSU.

Des explications détaillées sur les contrôles sur place sont fournies dans le Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance».

2.13. Lettres de recommandations

Les lettres de recommandations rédigées par les réviseurs d'entreprises à l'attention de la direction des banques constituent une source importante d'informations sur la qualité de l'organisation des établissements de crédit. La CSSF a analysé ces lettres de recommandations dans lesquelles les réviseurs externes mentionnent notamment les faiblesses du système de contrôle interne qu'ils constatent au cours de leur mission.

2.14. Entrevues

La CSSF attache une importance particulière aux entrevues avec les dirigeants des banques afin de discuter de la marche des affaires ainsi que d'éventuels problèmes. Elle tient par ailleurs à être informée sans tarder par les banques dès qu'un problème grave se présente. Ces entrevues comprennent les «dialogues structurés» par lesquels la CSSF présente aux directeurs agréés des banques les résultats et mesures prudentielles issus de son évaluation de la santé financière et des risques des différentes banques.

En 2014, 228 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et des dirigeants de banques (218 en 2013). Par ailleurs, 71 entrevues avec, entre autres, les réviseurs externes, les autorités étrangères, la BCL, des candidats à l'établissement d'une banque, des agences de notation ou des organisations supranationales ont eu lieu dans les locaux de la CSSF au cours de l'année 2014.

2.15. Contrôles spécifiques

Conformément à l'article 54(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a le droit de demander à un réviseur d'entreprises d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un établissement. En 2014, la CSSF a fait une fois usage de cette faculté (*idem* en 2013).

2.16. Rapports de l'audit interne et de la fonction *Compliance*

La CSSF tient compte du travail de l'audit interne lors de l'évaluation de la qualité de l'organisation et de la gestion des risques en analysant le rapport de synthèse à rédiger annuellement par l'auditeur interne ainsi que le rapport de la fonction *Compliance*. Elle demande, le cas échéant, des rapports particuliers de l'audit interne afin de disposer d'informations plus détaillées sur certains sujets.

2.17. Surveillance sur une base consolidée

Au 31 décembre 2014, 21 banques de droit luxembourgeois (24 en 2013) et trois compagnies financières holding de droit luxembourgeois (*idem* en 2013) sont surveillées par la CSSF sur une base consolidée.

Quinze de ces 21 banques font partie de groupes bancaires considérés comme importants et leur surveillance, en ce compris la surveillance consolidée, est désormais exercée par la BCE, et plus particulièrement par les *Joint Supervisory Teams* qui ont été mis en place dans le cadre du MSU. La surveillance consolidée des six autres banques, considérées comme moins importantes selon les critères arrêtés dans le règlement-cadre relatif au MSU, continue à relever de la compétence de la CSSF, sous le contrôle de la BCE.

De même, une des trois compagnies financières holding est désormais soumise à la surveillance consolidée de la BCE alors que les deux autres restent sujettes à une surveillance consolidée de la part de la CSSF.

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé sont détaillés dans le Chapitre 2, Titre II de la Partie I du règlement (UE) N° 575/2013. Les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée restent précisées dans la circulaire IML 96/125.

En vertu de la nouvelle réglementation européenne, les principaux standards et normes prudentiels à respecter par un établissement ou une compagnie financière holding au niveau consolidé concernent :

- les fonds propres consolidés,
- le respect des coefficients de solvabilité consolidés,
- la limitation des grands risques sur une base consolidée,
- les modalités concernant les expositions sur le risque de crédit transféré,
- la liquidité consolidée,
- le ratio levier consolidé,
- les informations à publier (Pilier III).

Pour les entités qui restent soumises à sa surveillance consolidée, la CSSF accorde une attention particulière à la fonction «tête de groupe» mise en place auprès de l'établissement luxembourgeois tombant sous sa surveillance consolidée. Ainsi, la CSSF veille surtout à la manière dont l'entreprise mère luxembourgeoise communique ses politiques et stratégies à ses filiales ainsi qu'aux contrôles mis en place au niveau de la maison mère au Luxembourg en vue de suivre l'organisation et les activités des filiales ainsi que les risques encourus par celles-ci.

Les moyens à disposition de la CSSF pour exercer sa surveillance sur une base consolidée sont multiples :

- La CSSF requiert un reporting périodique reflétant la situation financière et les risques consolidés du groupe soumis à sa surveillance consolidée.
- En vertu de la circulaire CSSF 07/301, le rapport ICAAP doit donner une appréciation de l'adéquation des fonds propres consolidés par rapport aux risques encourus au niveau du groupe ou sous-groupe. Une partie de ce rapport est consacrée au profil de risque consolidé du groupe ou sous-groupe soumis à la surveillance consolidée.
- La circulaire CSSF 12/552 relative à l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques s'applique à un groupe bancaire, c'est-à-dire à l'ensemble formé par l'entreprise mère et les entités juridiques y rattachées. Ainsi, les fonctions de contrôle interne (risque, *compliance* et audit interne) qui sont en place au niveau du groupe doivent, dans leurs rapports à transmettre annuellement à la CSSF, également rapporter les aspects qui concernent plus particulièrement des entités ou des risques consolidés.
- Une autre source d'information sont les rapports des réviseurs externes. La circulaire CSSF 01/27 relative aux règles pratiques concernant la mission du réviseur d'entreprises exige l'établissement annuel d'un compte rendu analytique consolidé d'un groupe soumis à la surveillance consolidée de la CSSF. Ce compte rendu consolidé a pour objectif de procurer à la CSSF une vue d'ensemble sur la situation du groupe et de donner des indications sur la gestion et la structure des risques du groupe.
- La CSSF exige par ailleurs pour chaque filiale importante l'établissement d'un compte rendu analytique individuel.
- Les informations de la CSSF sont enrichies par les contacts, les échanges de correspondance et les réunions avec les autorités de contrôle des pays d'accueil des filiales. À noter que dans le cadre de sa mission de surveillance sur une base consolidée, la CSSF s'attend à obtenir systématiquement de la part des banques et

compagnies financières holding soumises à un contrôle consolidé les informations relatives aux éventuelles interventions des autorités de contrôle des pays d'accueil auprès de filiales, lorsque ces interventions portent sur le non-respect de réglementations locales et sur des aspects d'organisation ou de risques de ces filiales.

- Pour les groupes disposant d'un important réseau de filiales, la CSSF veille à suivre l'évolution de la situation financière et des risques des filiales incluses dans sa surveillance consolidée sur base de réunions régulières avec la direction de l'établissement de crédit ou de la compagnie financière holding faisant l'objet d'une surveillance consolidée.
- La CSSF effectue des contrôles sur place qui portent, d'une part, sur la manière dont la maison mère met en place ses politiques et réalise ses stratégies au sein des filiales et, d'autre part, sur le suivi qu'elle applique aux filiales.

La CSSF est également amenée à instruire les dossiers de prise de participation indirecte des banques soumises à sa surveillance consolidée conformément aux dispositions de la circulaire IML 96/125.

2.18. Surveillance complémentaire à exercer sur les conglomérats financiers

Un groupe est qualifié de conglomérat financier lorsqu'il comprend, à la fois, au moins une entité réglementée importante appartenant au secteur bancaire ou au secteur des services d'investissement et une entité importante appartenant au secteur de l'assurance. En vertu de la directive 2002/87/CE relative aux conglomérats financiers, une surveillance complémentaire est à exercer sur ces groupes.

Désormais, la BCE assume le rôle de coordinateur de cette surveillance complémentaire d'un conglomérat financier conformément aux critères définis dans la directive européenne lorsqu'il s'agit d'un groupe bancaire considéré comme important. Pour les banques ou groupes bancaires considérés comme moins importants, la CSSF assume, conformément au Chapitre 3ter, Partie III de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ce rôle de coordinateur de la surveillance complémentaire et est ainsi l'autorité responsable de la coordination et de l'exercice de la surveillance complémentaire au niveau du conglomérat financier.

La surveillance complémentaire à exercer par la BCE ou la CSSF sur des conglomérats financiers ne préjudicie en rien les surveillances prudentielles sectorielles exercées, tant au niveau individuel qu'au niveau consolidé, par les autres autorités compétentes respectives.

Les conséquences pratiques de ces dispositions pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement luxembourgeois sont limitées en l'état actuel des choses. En effet, la CSSF n'a identifié, à ce stade, aucun conglomérat financier pour lequel elle devrait assurer la fonction de coordinateur de cette surveillance complémentaire.

2.19. Coopération internationale en matière de surveillance bancaire

2.19.1. Collèges de superviseurs

La coopération entre autorités compétentes européennes est régie par les articles 112 à 118 de la directive 2013/36/UE. Cette coopération peut également s'étendre à des autorités non-européennes. Les articles précités exigent une coopération intensive entre les autorités compétentes de groupes bancaires transfrontaliers et tendent vers une surveillance plus centralisée et harmonisée des grands groupes transfrontaliers au niveau de l'UE, notamment par la mise en place de collèges de superviseurs pour ces groupes transfrontaliers.

En 2014, la CSSF a organisé cinq collèges de superviseurs pour la surveillance de groupes bancaires pour lesquels elle exerce une surveillance consolidée ultime au niveau européen (RBC Investor Services Ltd, State Street Bank Luxembourg S.A., KBL European Private Bankers S.A., Quilvest Wealth Management S.A., EFG Investment (Luxembourg) S.A.).

Comme un grand nombre de groupes bancaires sont présents sur la place financière luxembourgeoise *via* des filiales qui, d'une part, sont soumises sur une base individuelle à la surveillance de la CSSF et, d'autre part, appartiennent au périmètre de la surveillance consolidée exercée par leurs autorités d'origine, la CSSF est appelée à participer, en tant qu'autorité d'accueil (*host supervisor*), à de nombreux collèges des autorités de

surveillance en place pour ces groupes bancaires. En 2014, la CSSF a ainsi participé à 37 réunions de collèges de superviseurs, dont quatre collèges de superviseurs organisés par des autorités de surveillance originaires de pays hors EEE, et qui concernaient 27 groupes bancaires.

La constitution et le fonctionnement des collèges sont fondés sur des accords écrits (*Memorandum of Understanding* - MoU) signés entre les différentes autorités participant aux collèges. En 2014, la CSSF était signataire de 47 MoU (45 en 2013). À remarquer que tous les collèges de superviseurs ne procèdent pas forcément à des réunions physiques, ni même à des téléconférences. Dans ces cas, les missions des collèges sont effectuées par correspondance et par courrier électronique.

Depuis 2011, l'EBA contribue à promouvoir la mise en place de collèges des autorités de surveillance et en contrôle le fonctionnement effectif, efficace et cohérent. À cette fin, elle est membre à part entière des collèges.

Parmi les objectifs des collèges des autorités de surveillance figurent essentiellement le *Joint Risk Assessment* et la *Joint Capital Decision*. Depuis 2014, les collèges sont également appelés à se prononcer sur l'adéquation de la liquidité des établissements. Ils doivent parvenir à une appréciation commune de la situation financière, de l'organisation et des risques des groupes bancaires à activités transfrontalières et de leurs filiales bancaires prises individuellement. Pour ce faire, les différentes autorités membres des collèges fournissent leurs *risk assessments* aux autorités en charge de la surveillance consolidée (*home supervisor*) qui agrègent l'information ainsi obtenue en tenant compte des entités établies dans leur propre pays. Sur base de ce *Joint Risk Assessment*, les collèges évaluent l'adéquation des fonds propres des groupes bancaires et de leurs filiales face aux risques encourus, ainsi que leur situation au niveau de la liquidité. Ils formulent ensuite une *Joint Decision on Capital and Liquidity* qui soit constate l'adéquation, soit formule des surcharges de fonds propres que les groupes bancaires et/ou leurs filiales devront respecter au niveau consolidé et/ou au niveau des entités individuelles. Ces *Joint Decisions on Capital and Liquidity*, qui reprennent les motivations sous-jacentes à la décision, sont formellement communiquées aux groupes bancaires et à leurs filiales.

Par ailleurs, les collèges ont pour but de promouvoir les missions conjointes effectuées par des autorités venant des différents pays participant aux collèges, de même que la délégation de travail entre autorités.

Avec la mise en place du MSU, les collèges continueront à exister car environ 12% seulement des collèges de superviseurs actuels concernent des banques qui sont uniquement présentes dans les pays faisant partie du MSU. La BCE sera donc appelée à jouer le rôle soit d'autorité responsable pour la surveillance consolidée, soit d'autorité d'accueil pour les groupes et sous-groupes bancaires pour lesquelles elle reprend la supervision. Pour les banques qui ne seront pas directement surveillées par la BCE, les autorités locales continueront à jouer leur rôle actuel au niveau des collèges.

Afin d'améliorer le fonctionnement des collèges de superviseurs, l'EBA a élaboré des *Binding Technical Standards* (BTS) sur le fonctionnement des collèges. Ces BTS ont été transmis à la Commission européenne pour adoption.

2.19.2. Équipes de surveillance prudentielle conjointe (*Joint Supervisory Teams* - JST)

Par le règlement (UE) N° 468/2014 du 16 avril 2014, établissant le cadre de la coopération au sein du MSU entre la BCE, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales (règlement-cadre MSU), la surveillance des entités importantes est confiée à des équipes de surveillance prudentielle conjointe (articles 3 à 6).

Les JST sont composés de membres de la BCE ainsi que de membres des autorités compétentes nationales. Un membre de la BCE exerce la fonction de coordinateur du JST. Il est assisté dans cette fonction par des sous-coordinateurs désignés par les autorités compétentes nationales parmi les membres des JST qu'elles désignent, au cas où ces dernières désignent plus d'un membre pour rejoindre l'équipe. La CSSF est membre des JST de 32 entités importantes.

Depuis le 4 novembre 2014, date à laquelle la BCE a repris la surveillance des entités considérées comme importantes, environ 25 agents de la CSSF ont participé à 56 réunions de JST qui concernaient 22 entités

importantes. Les sujets discutés pendant ces réunions concernaient essentiellement l'organisation pratique de la surveillance sous la nouvelle organisation et l'élaboration de *Joint Decisions on Capital and Liquidity* qui fait dorénavant partie des missions de la BCE.

2.20. Revue des modèles de gestion des risques

En 2014, la CSSF a continué son programme de revue des modèles de gestion des risques[16]. Dans ce contexte, il s'agit de distinguer entre les modèles de gestion des risques éligibles pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires (modèles de Pilier 1) et les modèles utilisables dans le cadre des calculs des exigences de fonds propres internes (modèles de capital économique ou modèles de Pilier 2).

Les modèles de gestion des risques de Pilier 1 couvrent trois catégories de risque[17], à savoir :

- le risque de crédit, avec les modèles relatifs aux systèmes de notations internes (approche fondée sur les notations internes (approche NI) ou *internal ratings-based approach* - IRB) ainsi que la méthode du modèle interne (MMI) pour le calcul de la valeur d'exposition dans le cadre du risque de crédit de contrepartie[18] ;
- le risque de marché, avec les «modèles internes» pour couvrir le risque général et le risque spécifique de marché, y compris la valeur-à-risque en situation de crise (*stress VaR*) ainsi que pour couvrir les risques supplémentaires de défaut de migration inhérents aux positions du portefeuille de négociation de l'établissement de crédit (*incremental risk charge* – IRC) ; et
- le risque opérationnel, avec l'approche dite «par mesure avancée» (*Advanced Measurement Approaches* - AMA).

Étant donné que les banques établies au Luxembourg sont fréquemment des filiales de groupes bancaires européens, le processus de revue des modèles de gestion des risques s'effectue en concertation étroite entre la CSSF et soit les autorités de contrôle du pays d'origine de ces groupes, soit la BCE dans le cadre du MSU.

Afin de faciliter la vue d'ensemble des modèles internes utilisés par les banques disposant de l'agrément pour l'utilisation d'une approche NI, de permettre un suivi *off-site* adéquat des activités de *backtesting* et de permettre une meilleure planification à moyen terme des revues de modèles de gestion des risques (notamment dans le contexte de l'article 101 de la directive 2013/36/UE), la CSSF a introduit début 2014 une cartographie des modèles internes utilisés par les banques (*map of models*). Les tableaux relatifs à la cartographie des modèles sont à fournir, sur une base semi-annuelle, à la CSSF par toutes les banques disposant de l'agrément pour l'utilisation d'une approche NI.

La mise en place de la cartographie des modèles internes utilisés par les banques s'est avérée utile et nécessaire en raison de la multiplication des modèles internes en matière de risque de crédit utilisés par les banques de la place, du fait du *roll-out* graduel de modèles internes à des portefeuilles moins matériels, mais également du fait de l'entrée en vigueur du règlement délégué (UE) N° 529/2014 du 12 mars 2014 concernant l'évaluation du caractère significatif des extensions et des modifications de l'approche fondée sur les notations internes et de l'approche par mesure avancée. Ce règlement établit une classification de la matérialité des changements (significatifs/moins significatifs) et détaille les démarches à suivre par les banques (demande d'autorisation, notification *ex ante*, notification *ex post*) en fonction des changements apportés aux approches internes.

[16] Voir également le Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance» pour le volet contrôles sur place.

[17] Voir également le point 1.7. du présent chapitre.

[18] Aucune banque établie au Luxembourg n'a à ce stade soumis un dossier d'agrément pour l'utilisation de la méthode de modèle interne (MMI) à la CSSF.

Agents engagés en 2014 et 2015 : Service «Surveillance des banques»

De gauche à droite : Tiago FINS JOAQUIM, Yannick MORENO, Jean DU BOUËTIEZ DE KERORGUEN, Li DECKENBRUNNEN, Frédéric CHRISTOPHE, Filippos GAVRIIL, Sophie GODIN, Laurent DA SILVA, Ricky WONG, Sophie FALL, Abderrahim DYB, Matteo BEGA

Absent : Tom DHAENENS

CHAPITRE V

LA SURVEILLANCE DES PSF

1. Les entreprises d'investissement
2. Les PSF spécialisés
3. Les PSF de support

1. LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

En vertu de la section 2, sous-section 1, du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les professionnels financiers qui relèvent des catégories suivantes sont définis comme étant des entreprises d'investissement :

- les conseillers en investissement (article 24),
- les courtiers en instruments financiers (article 24-1),
- les commissionnaires (article 24-2),
- les gérants de fortunes (article 24-3),
- les professionnels intervenant pour compte propre (article 24-4),
- les teneurs de marché (article 24-5),
- les preneurs d'instruments financiers (article 24-6),
- les distributeurs de parts d'OPC (article 24-7),
- les sociétés d'intermédiation financière (article 24-8),
- les entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg (article 24-9).

Le champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF sur les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois inclut les activités exercées par ces établissements dans un autre État membre de l'UE/EEE, tant par l'établissement d'une succursale que par la voie de libre prestation de services. Certains domaines de la surveillance prudentielle, dont notamment le respect des règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement à des clients, relèvent cependant de la compétence de l'autorité de l'État membre d'accueil[1].

Inversement, la surveillance des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE se fait par l'autorité du pays d'origine. Néanmoins, certains aspects spécifiques de la surveillance de ces succursales relèvent de la compétence de la CSSF en sa qualité d'autorité de l'État membre d'accueil[2].

La surveillance prudentielle exercée par la CSSF s'étend par ailleurs également aux succursales luxembourgeoises d'entreprises d'investissement originaires de pays tiers à l'UE/EEE.

1.1. Évolution des entreprises d'investissement en 2014

1.1.1. Évolution du cadre légal

Dans le cadre du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 (ci-après CRR), certaines catégories d'entreprises d'investissement doivent se conformer, depuis le 1er janvier 2014, aux nouvelles exigences en matière de reporting prudentiel. Des informations relatives aux renseignements périodiques à fournir à la CSSF par les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du CRR ainsi que les nouveaux tableaux et instructions y relatives sont publiés sur le site Internet de la CSSF à l'adresse http://www.cssf.lu/surveillance/psf/ei/reporting-legal/. La circulaire CSSF 15/606 fournit des précisions quant à la catégorisation des entreprises d'investissement annoncée par la circulaire CSSF 13/575 à la suite de l'entrée en vigueur du CRR. Elle reprend de manière explicite les critères permettant de déterminer si une entreprise d'investissement tombe dans le champ d'application du CRR ou en est exclue.

[1] Conformément à la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers portant transposition en droit luxembourgeois de la directive MiFID.

[2] Cf. la note n° 1 ci-dessus.

1.1.2. Chiffres-clés pour l'année 2014

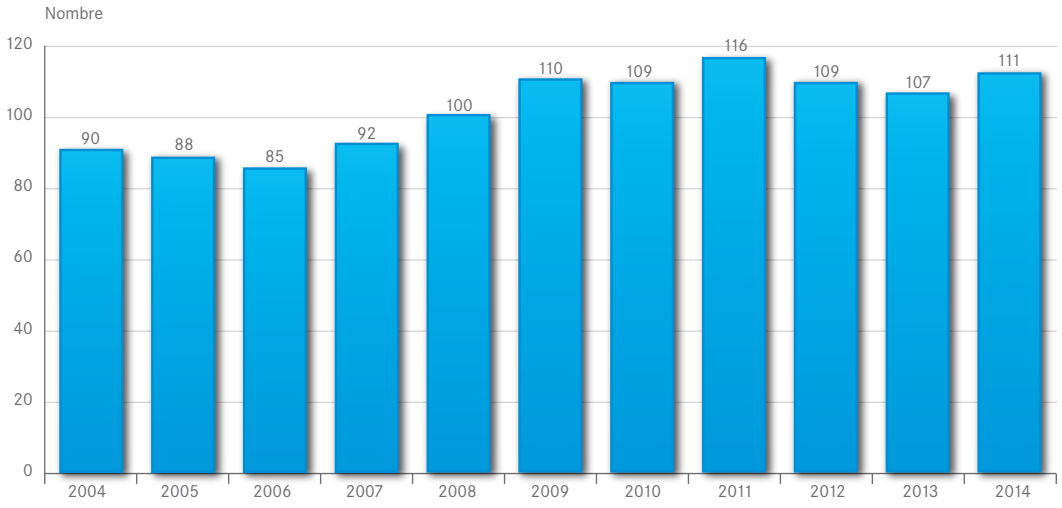
Au 31 décembre 2014, les 111 entreprises d'investissement soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF emploient un total de 2.390 personnes, chiffre en baisse comparé à l'année précédente, mais qui ne correspond pas pour autant à une perte d'emplois dans le secteur financier, comme expliqué au point 1.1.4. ci-après.

Les entreprises d'investissement renseignent une augmentation de leurs résultats nets qui passent de EUR 149,1 millions au 31 décembre 2013 à EUR 153,6 millions au 31 décembre 2014. La somme des bilans de l'ensemble des entreprises d'investissement évolue également à la hausse et se chiffre à EUR 3.643 millions au 31 décembre 2014 contre EUR 3.101 millions au 31 décembre 2013.

1.1.3. Évolution en nombre des entreprises d'investissement

Après la tendance à la baisse du nombre d'entreprises d'investissement constatée depuis l'exercice 2012, une évolution positive se cristallise en 2014. En effet, le nombre d'entreprises d'investissement soumises à la surveillance de la CSSF augmente de 107 unités au 31 décembre 2013 à 111 unités à la fin de 2014. Le nombre d'entités ayant obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement en 2014 a considérablement augmenté par rapport à l'année précédente (seize nouvelles entités en 2014 contre six en 2013). Par ailleurs, douze entités ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement au cours de l'année sous revue, contre huit abandons de statut constatés en 2013.

Évolution du nombre d'entreprises d'investissement



Parmi les entreprises d'investissement, l'activité de gérant de fortunes est la plus répandue avec 80 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2014. À relever que la majorité des nouvelles entités inscrites sur la liste officielle a opté pour le statut de gérant de fortunes.

Les seize entreprises d'investissement suivantes ont été inscrites sur la liste officielle en 2014 :

- Association Coopérative Financière des Fonctionnaires Internationaux (AMFIE)
- ABTS & Partners S.à r.l.
- Amundi Global Servicing
- ANF Luxembourg S.A.
- Asteo Luxembourg S.A.
- Belair House
- DWPT Deutsche Wertpapiertreuhand GmbH, Niederlassung Luxemburg

- Forte Securities Limited, Luxembourg Branch
- Kornhaaβ & Cie Vermögensverwaltung AG, Niederlassung Luxemburg
- Liontrust Investment Partners LLP, Luxembourg Branch
- MIM 3 S.A. Luxembourg
- Nord/LB Vermögensmanagement Luxembourg S.A.
- Obsieger Capital Management S.A.
- Saphir Partner S.A.
- Spirit Asset Management S.A.
- Valeur Asset Management S.A.

Les douze entités suivantes ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement en 2014 :

a) changement ou abandon d'activités de sorte que l'entité ne nécessite plus d'agrément en tant qu'entreprise d'investissement parce qu'elle ne tombe plus dans le champ d'application de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (2 entités)
   - Alpha Wealth Management Luxembourg S.A.
   - Jumilla Invest

b) liquidation volontaire (2 entités)
   - Axinite Securities Services S.A.
   - Espirito Santo Wealth Management (Europe) S.A.

c) liquidation judiciaire (1 entité)
   - Assya Asset Management Luxembourg S.A.[3]

d) fusion (1 entité)
   - Intertrust (Luxembourg) S.A.[4]

e) transformation en établissement de crédit (1 entité)
   - Allfunds International S.A.

f) fermeture de succursales d'entreprises d'investissement de l'UE/EEE établies au Luxembourg (5 entités)
   - Amrego Kapitalförvaltning AB, Luxembourg Branch[5]
   - DWPT Deutsche Wertpapiertreuhand GmbH, Niederlassung Luxemburg
   - Nevsky Capital LLP, Luxembourg Branch
   - Superfund Asset Mangement GmbH, Luxembourg Branch
   - Thames River Capital LLP, Luxembourg Branch

1.1.4. Évolution de l'emploi

L'effectif de l'ensemble des entreprises d'investissement s'élève à 2.390 unités au 31 décembre 2014 contre 2.560 unités fin décembre 2013, ce qui correspond à un recul de 170 unités (-6,6%). Cette baisse s'explique essentiellement par des transferts d'activités qui n'ont toutefois pas d'impact sur le nombre total de postes de travail dans le secteur financier, mais en modifient uniquement la répartition entre entités du secteur financier, comme il est expliqué ci-après.

[3] Après avoir placé Assya Asset Management Luxembourg S.A. sous le régime du sursis de paiement en date du 30 octobre 2014, le Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg, siégeant en matière commerciale, a prononcé en date du 17 novembre 2014 la dissolution et ordonné la liquidation de Assya Asset Management Luxembourg S.A..

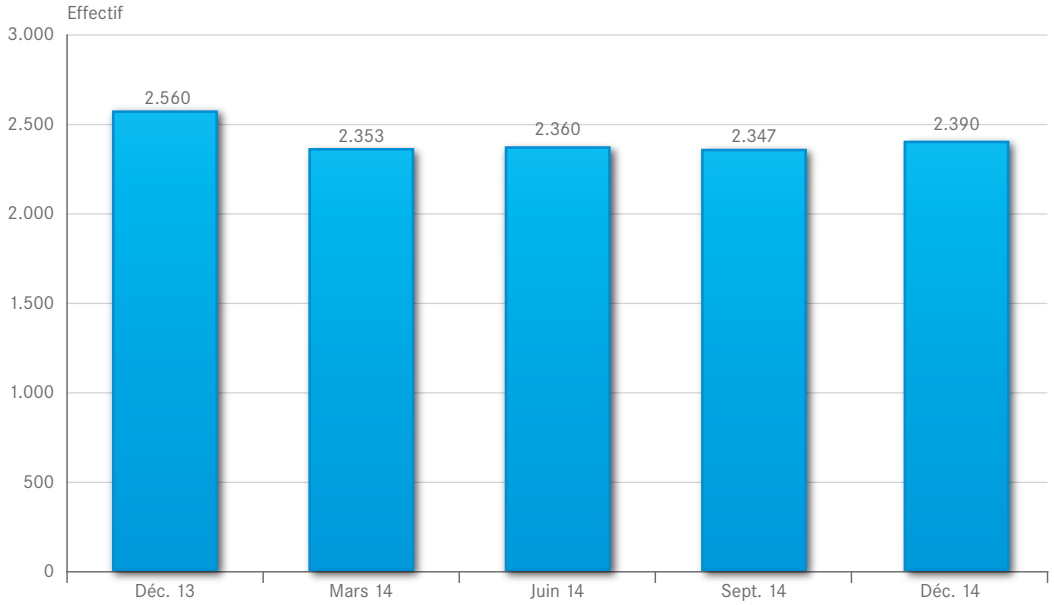
[4] Fusion par absorption par le PSF spécialisé Intertrust (Luxembourg) S.à r.l., anciennement ATC Corporate Services Luxembourg S.A..

[5] Transfert des activités de la succursale vers la société de gestion de droit luxembourgeois Söderberg & Partners Asset Management S.A..

Effectif des entreprises d'investissement

Année	Nombre d'entreprises d'investissement	Total du personnel
2010	109	2.358
2011	116	2.411
2012	109	2.662
2013	107	2.560
2014	111	2.390[6]

Évolution trimestrielle de l'emploi



Le premier trimestre de l'année 2014 est marqué par une diminution de l'effectif total, évoluant de 2.560 unités au 31 décembre 2013 à 2.353 unités au 31 mars 2014. Cette baisse est en grande partie imputable à une entreprise d'investissement à effectif élevé, retirée de la liste officielle des entreprises d'investissement au vu de sa fusion par absorption par un PSF spécialisé. Ce transfert d'activités n'impacte dès lors pas l'emploi dans le secteur financier dans son ensemble, mais en affecte la répartition entre les diverses catégories d'acteurs financiers.

Au cours des trois derniers trimestres de l'année 2014, l'effectif des entreprises d'investissement est resté assez stable, passant de 2.353 unités au 31 mars 2014 à 2.360 au 30 juin 2014, à 2.347 unités au 30 septembre 2014 et à 2.390 unités au 31 décembre 2014. Pendant cette période, quelques entreprises d'investissement d'une certaine taille ont renseigné de légères variations de leurs effectifs, soit à la baisse, soit à la hausse, sans pour autant affecter significativement l'effectif global. S'y ajoutent des variations d'effectif minimes liées aux nouveaux agréments en tant qu'entreprise d'investissement et aux abandons de statut en 2014.

1.1.5. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoires des entreprises d'investissement établies au Luxembourg s'élève à EUR 3.643 millions[7] au 31 décembre 2014 contre EUR 3.101 millions au 31 décembre 2013, soit une hausse de 17,4%. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance considérable de la somme de bilan d'un acteur agréé depuis 2010. Par ailleurs, la réduction de la somme des bilans due aux abandons de statut

[6] Chiffre provisoire.

[7] Les chiffres des succursales, établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE et comprises depuis 2009 dans le nombre total des entreprises d'investissement, ne sont pas inclus dans ces données chiffrées.

en 2014 et constatée pour quelques entreprises d'investissement n'a pas pu contrecarrer l'évolution à la hausse renseignée par plusieurs entreprises d'investissement et due, de même, aux entités nouvellement agréées.

Les entreprises d'investissement montrent également une évolution positive de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 153,6 millions[8] au 31 décembre 2014 contre EUR 149,1 millions au 31 décembre 2013, ce qui correspond à une légère hausse de 2,9%. L'évolution du résultat net des entreprises d'investissement considérées individuellement se présente toutefois de façon assez mitigée pour l'année 2014. En effet, un certain nombre d'entreprises d'investissement affichent un résultat net assez stable, voire même en hausse comparé à l'année précédente, alors qu'on constate parallèlement des diminutions du résultat net pour d'autres entreprises d'investissement. Il reste à préciser qu'un peu moins d'un quart des entreprises d'investissement, dont notamment plusieurs acteurs agréés au cours des trois dernières années, ont réalisé un résultat négatif au 31 décembre 2014.

Évolution de la somme des bilans et des résultats nets des entreprises d'investissement

(en millions d'EUR)	2013	2014	Variation en %
Somme des bilans	3.101	3.643	+17,4%
Résultats nets	149,1	153,6	+2,9%

1.1.6. Expansion des entreprises d'investissement sur le plan international

• Création et acquisition de filiales à l'étranger au cours de l'année 2014

En 2014, une entreprise d'investissement luxembourgeoise a transformé sa succursale suisse en filiale.

• Liberté d'établissement

Au cours de l'année 2014, quatre succursales ont été établies dans d'autres États membres de l'UE/EEE par des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et deux succursales ont été fermées. En outre, à la suite du retrait de la liste officielle d'une entreprise d'investissement en 2014, sa succursale ne figure plus sur la liste des succursales d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois établies dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE à la fin 2014. Le nombre total de succursales d'entreprises d'investissement luxembourgeoises dans d'autres États membres de l'UE/EEE s'élève ainsi à 30 unités en fin d'année, contre 29 unités au 31 décembre 2013.

À la suite de l'ouverture de quatre succursales (dont deux d'origine allemande et deux d'origine britannique) et de la fermeture de cinq succursales (origine : Allemagne, Suède, Autriche et, dans deux cas, Royaume-Uni) en 2014, le nombre total de succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE se chiffre à neuf unités au 31 décembre 2014.

[8] Cf. la note n° 5 ci-dessus.

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2014

Pays	Succursales d'entreprises d'investissement luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales d'entreprises d'investissement de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	5	1
Autriche	3	-
Belgique	11	-
Espagne	2	-
France	3	-
Italie	2	-
Pays-Bas	1	1
Royaume-Uni	2	7
Suède	1	-
Total	**30**	**9**

En ce qui concerne les pays hors UE/EEE, une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois a transformé sa succursale suisse en filiale en 2014 de sorte qu'il n'y a plus de succursales d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois qui sont établies hors UE/EEE.

• Libre prestation de services

Seize entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2014 à pouvoir exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE par voie de libre prestation de services. Le nombre total d'entreprises d'investissement actives, à la suite d'une notification, dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE s'élève à 73 unités au 31 décembre 2014 (71 en 2013). La majorité des entreprises d'investissement concernées exerce ses activités par voie de libre prestation de services dans plusieurs pays de l'UE/EEE.

Les pays cibles des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, dont le nombre total de notifications s'élève à 554 unités au 31 décembre 2014, sont surtout les pays limitrophes du Luxembourg (Belgique, France et Allemagne). Les entreprises d'investissement luxembourgeoises montrent également un intérêt majeur pour les Pays-Bas, le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne.

Le nombre total d'entreprises d'investissement établies dans l'UE/EEE et autorisées à exercer des activités en libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois s'élève fin 2014 à 2.580 unités (contre 2.601 unités au 31 décembre 2013).

La ventilation suivant l'origine géographique des entreprises d'investissement de l'UE/EEE actives en libre prestation de services au Luxembourg fait ressortir que les entreprises d'investissement britanniques sont de loin les plus importantes en nombre.

De même, parmi les 226 nouvelles notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois reçues au cours de l'année 2014 (chiffre légèrement en baisse comparé aux 304 nouvelles notifications de l'année 2013), celles émanant du Royaume-Uni sont largement majoritaires. À part le Royaume-Uni, l'évolution significative à la hausse constatée pour Chypre depuis 2010 se confirme encore une fois au cours de l'année 2014 avec un plus de 35 unités. Par ailleurs, les entités de pays proches du Luxembourg tels que l'Allemagne et les Pays-Bas montrent un intérêt continu à exercer leurs activités au Luxembourg par voie de libre prestation de services.

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2014

Pays	Entreprises d'investissement luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Entreprises d'investissement de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	46	155
Autriche	21	21
Belgique	58	14
Bulgarie	9	4
Chypre	14	132
Croatie	3	-
Danemark	18	32
Espagne	30	27
Estonie	9	1
Finlande	16	11
France	48	88
Gibraltar	-	13
Grèce	12	7
Hongrie	13	1
Irlande	12	52
Islande	5	-
Italie	32	7
Lettonie	10	1
Liechtenstein	6	25
Lituanie	10	1
Malte	11	14
Norvège	11	32
Pays-Bas	37	107
Pologne	13	3
Portugal	16	4
République tchèque	11	2
Roumanie	9	4
Royaume-Uni	31	1.805
Slovaquie	11	2
Slovénie	10	2
Suède	22	13
Total des notifications	**554**	**2.580**
Total des entreprises d'investissement concernées	**73**	**2.580**

1.2. La pratique de la surveillance prudentielle

1.2.1. Instruments de la surveillance prudentielle

La surveillance prudentielle est exercée par la CSSF au moyen de quatre types d'instruments :

- les informations financières à remettre périodiquement à la CSSF qui permettent de suivre en continu les activités des entreprises d'investissement et les risques inhérents ; s'y ajoute le contrôle périodique du ratio de fonds propres et de la limitation des grands risques ;
- les documents établis annuellement par le réviseur d'entreprises agréé : le rapport de révision et les comptes

annuels certifiés, le compte rendu analytique de révision et, le cas échéant, la lettre de recommandations (*management letter*) ;

- les rapports réalisés par l'audit interne relatifs aux contrôles effectués au cours de l'année, la déclaration de conformité signée par toute la direction autorisée en application du point 61 de la circulaire CSSF 12/552 (telle que modifiée par les circulaires CSSF 13/563 et 14/597), le rapport de synthèse de la fonction *Compliance*, le rapport de synthèse de la fonction de contrôle des risques de même que le rapport de la direction autorisée sur la mise en œuvre du processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes (ICAAP)[9] ;
- les visites d'accueil et les contrôles sur place effectués par la CSSF ; en 2014, six visites d'accueil et quinze contrôles sur place ont été réalisés auprès d'entreprises d'investissement[10].

1.2.2. Respect des normes quantitatives par les entreprises d'investissement

• Assises financières

Conformément aux articles 24 à 24-9 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'agrément des entreprises d'investissement est subordonné à la justification d'assises financières minimales. Ces assises financières, composées du capital social souscrit et libéré, des primes d'émission, des réserves légalement formées et des résultats reportés, déduction faite de la perte éventuelle de l'exercice en cours, sont à maintenir à la disposition permanente de l'entreprise d'investissement et à investir dans son intérêt propre.

La CSSF rappelle qu'un emprunt subordonné ou le bénéfice de l'exercice en cours ne sont pas à prendre en considération pour la détermination des assises financières minimales d'un professionnel du secteur financier[11].

Sur base des données financières que les entreprises d'investissement doivent lui remettre mensuellement, conformément à la circulaire CSSF 05/187 (complétée par la circulaire CSSF 10/433), la CSSF vérifie notamment le respect des conditions d'assises financières minimales par les entreprises d'investissement. La CSSF est intervenue auprès de quatre entreprises d'investissement pour non-respect des dispositions légales en matière d'assises financières au cours de l'année 2014. Dans un de ces cas, la CSSF a par la suite prononcé une injonction, conformément à l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, pour insuffisance prolongée des assises financières.

• Ratios de fonds propres

Les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application de la circulaire CSSF 07/290 (telle que modifiée par les circulaires CSSF 10/451, 10/483, 10/497 et 13/568) portant définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ainsi que les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du règlement (UE) N° 575/2013[12], dont mention au point 1.1.1. ci-avant, sont obligées de remplir en permanence les exigences en matière de ratio de fonds propres.

Au cours de l'année 2014, la CSSF a relevé cinq cas de non-respect du ratio d'adéquation de fonds propres. La majorité des entreprises d'investissement en question ont déjà régularisé la situation de non-respect ou se trouvent en voie de régularisation prochaine. Une des entreprises d'investissement concernées, ayant manqué de façon répétitive aux obligations légales en matière de ratio d'adéquation de fonds propres, s'est vu infliger une amende d'ordre à hauteur de EUR 15.000. La CSSF attache une importance primordiale au respect, de manière permanente, des coefficients de structure que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer et suit de près les processus de régularisation mis en oeuvre par les entreprises d'investissement en cas d'insuffisance du ratio d'adéquation de fonds propres.

[9] Le rapport ICAAP est à établir par les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du CRR ou de la circulaire CSSF 07/290 portant définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

[10] Des explications détaillées sur les contrôles sur place sont fournies dans le Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance».

[11] Conformément à l'article 20(5) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

[12] Les entreprises d'investissement qui, de par leur catégorisation, tombent dans le champ d'application du CRR (cf. point 1.1.1. du présent chapitre) ne tombent par conséquent plus dans le champ d'application de la circulaire CSSF 07/290 et doivent respecter les exigences de la directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 (CRD IV) et du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 (CRR) en matière de ratio de fonds propres et de limitation des grands risques.

• **Limitation des grands risques**

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques[13], la CSSF n'a pas eu à intervenir en 2014 pour des cas de dépassement des limites applicables.

1.2.3. Entrevues

Au cours de l'année sous revue, un total de 53 entrevues en relation avec les activités des entreprises d'investissement ont eu lieu dans les locaux de la CSSF. Dans le contexte d'un dialogue rapproché, la CSSF attache un intérêt spécifique aux rencontres avec les acteurs de la place financière soumis à sa surveillance.

Ces entrevues avec les représentants des entreprises d'investissement ont couvert les domaines suivants :

- demandes de renseignements sur la qualification des activités exercées (champ d'application de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier),
- nouvelles demandes d'agrément,
- réunions d'accueil avec les responsables des entreprises d'investissement nouvellement agréées, afin d'aborder le volet pratique de la surveillance permanente,
- changements au niveau de l'agrément pour les entreprises d'investissement actives (activité, acquisition de filiales, forme juridique, etc.),
- projets de changements en relation notamment avec l'actionnariat, la gestion journalière et le contrôle interne,
- discussion de problèmes ou de points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF,
- demandes de renseignements dans le contexte de la surveillance prudentielle,
- présentation du contexte général et des activités des sociétés concernées,
- visites de courtoisie.

1.2.4. Contrôles spécifiques

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier précise à l'article 54(2) que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un professionnel financier, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement de l'établissement. Les frais en résultant sont à supporter par le professionnel concerné. La CSSF n'a pas fait usage de ce droit au cours de l'année 2014.

1.2.5. Surveillance sur une base consolidée

La surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée est régie par la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et plus particulièrement par le Chapitre 3bis de la Partie III[14]. Les articles correspondants définissent les conditions de soumission au contrôle consolidé ainsi que le périmètre de la surveillance sur une base consolidée. La forme, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé y sont également définis.

La CSSF effectue un contrôle consolidé sur les entreprises d'investissement entrant dans le champ d'application tel que défini par la loi précitée. En pratique, une étude approfondie des groupes financiers auxquels appartiennent la plupart des entreprises d'investissement est nécessaire en vue de déterminer si

[13] Conformément à la circulaire CSSF 07/290 telle que modifiée par la circulaire CSSF 10/483, les entreprises d'investissement dont l'agrément ne permet ni la négociation pour compte propre, ni la prise ferme d'instruments financiers et/ou le placement d'instruments financiers avec engagement ferme ne tombent plus dans le champ d'application de la réglementation en matière de grands risques depuis le 31 décembre 2010.

[14] Le projet de loi N° 6660 visant, entre autres, à transposer en droit luxembourgeois la directive CRD IV modifiera la législation en la matière en abrogeant en partie des dispositions des articles des Chapitres 3 et 3bis de la Partie III de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et en alignant ces dispositions sur le règlement CRR. Ce dernier contient une partie des règles relatives à la surveillance consolidée des établissements CRR (établissements de crédit et entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du CRR).

oui, à quel niveau et sous quelle forme la consolidation doit s'effectuer. Pour les entreprises d'investissement concernées, la circulaire CSSF 00/22 relative à la surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée exercée par la CSSF précise les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée.

Les dix entreprises d'investissement suivantes sont soumises au 31 décembre 2014 à la surveillance sur une base consolidée effectuée par la CSSF :

- CapitalatWork Foyer Group S.A.
- CBRE Global Investors Luxembourg S.à r.l.
- Crédit Agricole Luxembourg Conseil S.A., en abrégé CAL Conseil
- European Value Partners S.A.
- FIL (Luxembourg) S.A.
- Fuchs & Associés Finance S.A.
- Fund Channel S.A.
- Hottinger & Cie Groupe Financière Hottinguer Société Anonyme
- Petercam (Luxembourg) S.A.
- Ycap Asset Management (Europe)[15].

2. LES PSF SPÉCIALISÉS

En vertu de la section 2, sous-section 2, du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1933 relative au secteur financier, les professionnels financiers qui relèvent des catégories suivantes sont définis comme étant des PSF spécialisés :

- les agents teneurs de registre (article 25),
- les dépositaires professionnels d'instruments financiers (article 26),
- les dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers (article 26-1),
- les opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg (article 27),
- les personnes effectuant des opérations de change-espèces (article 28-2),
- le recouvrement de créances (article 28-3),
- les professionnels effectuant des opérations de prêt (article 28-4),
- les professionnels effectuant du prêt de titres (article 28-5),
- les *Family Offices* (article 28-6),
- les administrateurs de fonds communs d'épargne (article 28-7),
- les domiciliataires de sociétés (article 28-9),
- les professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 28-10),
- les professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre, (article 13),
- les établissements pouvant exercer toutes les activités de PSF permises par l'article 1er de la loi du 15 décembre 2000 sur les services financiers postaux.

[15] Surveillance sur une base consolidée exercée par la CSSF sur la compagnie financière holding mère au Luxembourg.

La surveillance prudentielle de la CSSF s'étend aux PSF spécialisés de droit luxembourgeois, y inclus les activités qu'ils exercent par voie de succursale, et aux succursales luxembourgeoises d'entités originaires de l'étranger.

2.1. L'évolution des PSF spécialisés en 2014

2.1.1. Faits marquants de l'année 2014

• Évolution du cadre législatif

L'article 28-8 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier concernant le statut de gestionnaire d'OPC non coordonnés a été abrogé avec effet au 22 juillet 2014 par la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

• Chiffres-clés pour l'année 2014

Le secteur des PSF spécialisés a connu une année 2014 globalement stable.

Ainsi, au 31 décembre 2014, 123 PSF spécialisés sont soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF. Ils emploient un total de 3.431 personnes[16], chiffre en hausse comparé à l'année précédente.

La somme des bilans de l'ensemble des PSF spécialisés s'élève au 31 décembre 2014 à EUR 10.842 millions[17] contre EUR 10.862 millions au 31 décembre 2013. Les résultats nets agrégés augmentent de EUR 219,8 millions au 31 décembre 2013 à EUR 347,5 millions[18] au 31 décembre 2014.

2.1.2. Évolution en nombre des PSF spécialisés

La tendance à la hausse du nombre de PSF spécialisés constatée depuis plusieurs années s'est renversée en 2014. Ainsi, le nombre de PSF spécialisés est passé de 126 unités à la fin de l'exercice 2013 à 123 unités au 31 décembre 2014.

Le nombre d'entités ayant obtenu en 2014 un agrément au titre de PSF spécialisé est néanmoins en hausse par rapport à l'année précédente. En effet, douze entités ont reçu un agrément en 2014 contre sept en 2013.

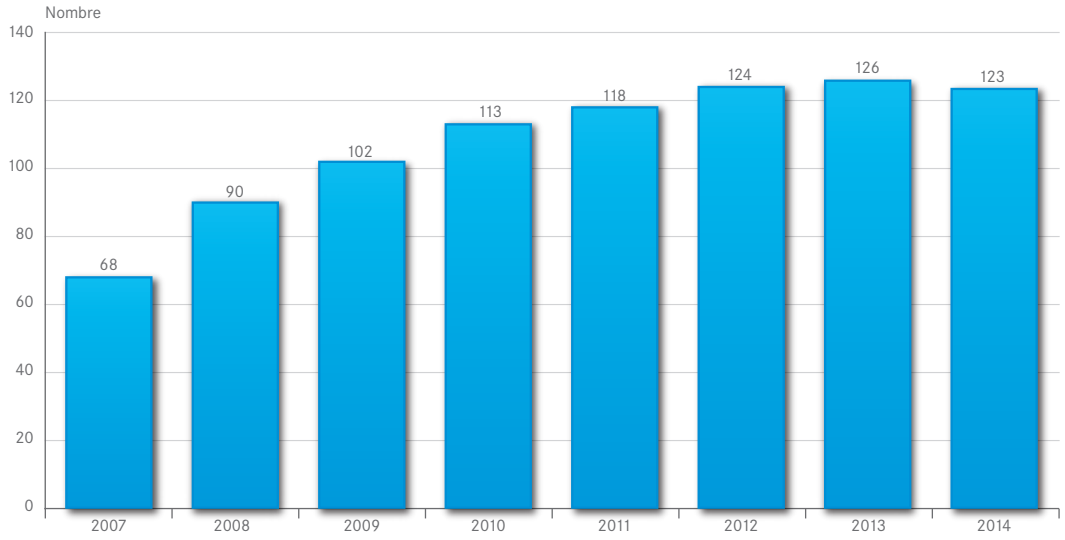
Quinze entités ont abandonné leur statut de PSF spécialisé en cours d'année, contre six abandons de statut constatés en 2013. Toutefois, ce nombre élevé d'entités ayant abandonné leur statut de PSF n'est pas à assimiler à une réduction conséquente des activités au niveau du secteur financier, étant donné que parmi ces quinze entités, un PSF spécialisé a étendu son champ d'activité pour devenir entreprise d'investissement, deux PSF spécialisés se sont transformés en gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et trois autres entités ont transféré leur fonds de commerce à une banque luxembourgeoise faisant partie de leur groupe d'actionnaires ou à une entreprise d'investissement de la place.

[16] Chiffre provisoire.

[17] Chiffre provisoire.

[18] Chiffre provisoire.

Évolution du nombre de PSF spécialisés



Parmi les PSF spécialisés, l'activité de domiciliataire de sociétés est la plus répandue avec 91 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2014, suivie de l'activité d'agent teneur de registre (activité pouvant être cumulée de plein droit avec les activités d'agent administratif du secteur financier et d'agent de communication à la clientèle) avec 57 entités agréées à la même date. À noter également qu'un agrément en tant que dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers est détenu par huit entités au 31 décembre 2014 (aucune entité au 31 décembre 2013).

Les douze entités suivantes ont été inscrites sur la liste officielle des PSF spécialisés en 2014 :

- 1875 Finance (Luxembourg) S.A.
- Alter Domus Depositary Services S.à r.l.
- Concilium (Luxembourg) S.A.
- globeSettle S.A.
- HedgeServ (Luxembourg) S.à r.l.
- Langham Hall Luxembourg S.à r.l.
- Liberation Management (Luxembourg) S.à r.l.
- LRI Depositary S.A.
- Partners Group (Luxembourg) S.A.
- PricewaterhouseCoopers Alternative Fund Services
- RHC Management S.à r.l.
- W & Cie S.A.

Sept d'entre elles ont demandé, parmi d'autres, le statut de domiciliataire de sociétés, cinq celui d'agent teneur de registre et trois celui de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers.

Les quinze entités suivantes ont abandonné sur une base volontaire leur statut de PSF spécialisé en 2014 :

a) changement ou abandon d'activités de sorte que l'entité ne nécessite plus d'agrément sur base de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et modification conséquente de l'objet social (10 entités)

- Ameo Luxembourg S.A.

- Arminius Fund Management S.à r.l.
- CLdN Accounts S.A. (anciennement Ascendo S.A.)
- Custom S.A.
- Georges & Associés S.à r.l.
- HSBC Fund Services (Luxembourg) S.A.
- IREIM Services Luxembourg PSF S.à r.l.
- InvestYor Corporate Services S.A.
- Novator (Luxembourg) S.à r.l.
- Société Générale Securities Services Luxembourg

b) transformation en gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (2 entités)

- BNP Paribas Real Estate Investment Management Luxembourg S.A.
- Golding Capital Partners (Luxembourg) S.à r.l.

c) transformation en entreprise d'investissement (1 entité)

- Association Coopérative Européenne des Fonctionnaires Internationaux (AMFIE)

d) enregistrement en tant que *Trade Repository* auprès de l'ESMA (1 entité)

- Regis-TR S.A.

e) liquidation volontaire (1 entité)

- AMS Fund Services S.A.

2.1.3. Évolution de l'emploi

Au cours de l'année 2014, l'effectif de l'ensemble des PSF spécialisés a augmenté de 230 unités, soit une hausse de 7% par rapport à fin 2013.

Effectif des PSF spécialisés

Année	Nombre de PSF spécialisés	Total du personnel
2010	113	3.552
2011	118	3.127
2012	124	3.046
2013	126	3.201
2014	123	3.431[19]

L'augmentation d'effectif constatée au cours de l'année 2014 résulte notamment :

- d'une augmentation nette de 56 unités résultant de transferts d'activités (postes transférés à la suite de la fusion par absorption d'une entreprise d'investissement par un PSF spécialisé et du développement conséquent de ce dernier, dont il faut retrancher le nombre de postes transférés à une banque de la place par un autre PSF spécialisé lors de la migration de l'ensemble de ses activités d'administration de fonds dans le cadre de l'intégration de ses activités au sein de la banque) ;
- des postes créés par les PSF spécialisés nouvellement agréés au cours de l'exercice 2014 (63 unités) ;
- des postes créés par des PSF spécialisés ayant procédé à une extension de leur agrément au cours de l'année 2014 (78 unités).

[19] Chiffre provisoire.

À relever encore qu'au 31 décembre 2014, neuf PSF spécialisés ont un effectif supérieur à 100 personnes et la moitié des PSF spécialisés ont des effectifs inférieurs ou égaux à dix personnes (68 entités).

2.1.4. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire de l'ensemble des PSF spécialisés s'élève à EUR 10.842 millions au 31 décembre 2014, contre EUR 10.862 millions au 31 décembre 2013, soit un léger recul de EUR 20 millions (-0,18%). Cette évolution s'explique essentiellement par la diminution du nombre de PSF spécialisés entre les deux exercices en question (123 au 31 décembre 2014 contre 126 au 31 décembre 2013).

Sur la période d'une année, les PSF spécialisés affichent néanmoins une importante augmentation de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 347,5 millions au 31 décembre 2014, contre EUR 219,8 millions au 31 décembre 2013, soit une hausse de EUR 127,7 millions (+58,12%) qui est imputable à raison de 70% à deux entités de taille importante. À noter que la majorité des PSF spécialisés renseigne un résultat net en hausse comparé à l'année précédente.

2.1.5. Expansion des PSF spécialisés sur le plan international

Au 31 décembre 2014, trois PSF spécialisés (contre deux entités fin 2013) sont représentés au moyen d'une succursale à l'étranger, à savoir au Royaume-Uni, en Suisse et au Danemark.

2.2. La pratique de la surveillance prudentielle

2.2.1. Instruments de la surveillance prudentielle

Dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée sur les PSF spécialisés, la CSSF a recours aux quatre types d'instruments suivants :

- les informations financières à remettre périodiquement à la CSSF qui permettent de suivre en continu les activités des entités surveillées et les risques inhérents ; s'y ajoute le contrôle mensuel du respect du minimum des fonds propres légalement requis ;
- les documents établis annuellement par le réviseur d'entreprises agréé, notamment le rapport de révision et les comptes annuels certifiés, le rapport de contrôle relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme et, le cas échéant, la lettre de recommandations (*management letter*) ;
- les rapports réalisés par l'audit interne relatifs aux contrôles effectués au cours de l'année et le rapport de la direction sur l'état du contrôle interne du PSF spécialisé ;
- les visites d'accueil et les contrôles sur place effectués par la CSSF.

2.2.2. Respect des normes quantitatives et qualitatives par les PSF spécialisés

• Assises financières

Conformément aux articles 20 et 25 à 28-10 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'agrément des PSF spécialisés est subordonné à la justification d'assises financières minimales. La notion d'assises financières couvre aussi bien les avoirs propres d'un PSF spécialisé agréé en tant que personne physique que les fonds propres d'un PSF spécialisé établi sous forme de personne morale.

La CSSF rappelle qu'en vertu de l'article 20, paragraphe 4, de la loi précitée, les fonds propres sont à maintenir à la disposition permanente du PSF et à investir dans son intérêt propre. De plus, le législateur avait précisé dans le commentaire à cet article que «(...) la première exigence vise à assurer que les assises financières ne sont pas immobilisées dans des participations ou par l'octroi de crédits. La deuxième exigence vise à assurer que les assises financières sont utilisées dans l'intérêt du PSF et de ses clients et non pas de son actionnaire ou de son groupe.».

Dans ce contexte, la CSSF tient à souligner que, le cas échéant, les fonds investis dans une participation sont à porter en déduction des assises financières du PSF.

Sur base des données financières que les PSF spécialisés doivent lui remettre mensuellement conformément à la circulaire CSSF 05/187, la CSSF vérifie le respect de la condition des assises financières minimales. Ainsi, au cours de l'année 2014, la CSSF a identifié des cas de non-respect des dispositions légales en matière de fonds propres pour dix entités. Pour huit d'entre elles, la situation a été régularisée de manière satisfaisante au cours du mois suivant le non-respect. Pour deux autres, la situation a pu être régularisée endéans une période ne dépassant pas quatre mois.

• Conformité de la gestion journalière

Au cours de l'année 2014, la CSSF est intervenue à neuf reprises (contre treize fois en 2013) sous forme d'une lettre d'observations en raison d'une situation de non-conformité en matière de gestion journalière auprès de PSF spécialisés, notamment en raison d'un manque de présence et/ou d'implication effective du deuxième dirigeant dans la gestion journalière de l'entité.

Vu ces interventions, la CSSF tient à rappeler le principe de la direction bicéphale en application de l'article 19, paragraphe 2, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il permet un contrôle mutuel et la prise de décision collégiale, avec au moins deux délégués à la gestion journalière qui doivent être habilités en pratique à déterminer l'orientation de l'activité du PSF spécialisé car ils sont solidairement et directement responsables pour la gestion efficace, saine et prudente de l'ensemble des activités exercées et des risques inhérents.

• Corporate Governance

En 2014, la CSSF a commencé à vérifier que les PSF spécialisés ayant développé une activité d'une certaine envergure mettent en œuvre des dispositifs solides en matière de gouvernance d'entreprise, ceci notamment par analogie aux règles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.

• Activité d'octroi de prêt

La CSSF rappelle qu'en raison de considérations prudentielles, un PSF spécialisé ne peut pas accorder des prêts à ses actionnaires, dirigeants, employés ou à des tiers. En effet, d'une part, il est essentiel que toute prise de participation dans le capital social d'un professionnel du secteur financier s'effectue au moyen de fonds propres et non pas sur base de fonds empruntés. Or, l'octroi d'avances et de prêts aux actionnaires revient à retourner le capital social aux actionnaires. D'autre part, la CSSF considère que l'octroi d'un prêt ne s'inscrit pas dans le cadre de l'activité normale d'un PSF, à l'exception des professionnels agréés en vertu de l'article 28-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui sont autorisés à accorder des prêts au public.

• Actionnaire d'un PSF

Les structures de *private equity* et les SICAR ne sont en principe pas acceptables comme actionnaires d'un PSF ou d'une autre entité surveillée sauf si elles justifient de manière plausible que leur présence dans l'actionnariat ne pose pas de risque pour la stabilité de l'entité en question, par exemple en s'engageant à rester pour une durée prolongée dans l'actionnariat ou en vertu d'un accord conclu avec d'autres actionnaires ou associés de cette entité (*shareholders' agreement*).

2.2.3. Entrevues

La CSSF attache une importance particulière aux entrevues avec les dirigeants des PSF spécialisés afin de discuter le contexte d'un dossier d'agrément introduit, l'évolution des affaires, les modifications à intervenir au niveau de l'actionnariat ou de l'organisation interne, les nouveaux projets en cours et les éventuels problèmes graves qui se présentent.

Au cours de l'année sous revue, 33 entrevues ont eu lieu (39 en 2013) avec les représentants des PSF spécialisés. Elles ont couvert les domaines suivants :

- présentation de dossiers d'agrément en tant que PSF spécialisés,
- réunions d'accueil avec les responsables des PSF spécialisés nouvellement agréés afin d'aborder le volet pratique de la surveillance permanente,
- changements au niveau de l'agrément pour les PSF actifs (portefeuille d'activités à reprendre, acquisition de filiales, forme juridique, etc.),
- projets de changements en relation notamment avec l'actionnariat, la gestion journalière et le contrôle interne,
- régularisation de problèmes ou points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF,
- demandes de renseignements dans le contexte de la surveillance prudentielle,
- présentation du contexte général et des activités des entités concernées,
- visites de courtoisie.

En plus des entrevues avec les entités surveillées, le service en charge de la surveillance des PSF spécialisés a également participé, conjointement avec d'autres services de la CSSF, à des entrevues fixées avec les réviseurs d'entreprises agréés de certaines de ces entités, notamment dans le cadre de la procédure de reconnaissance du cabinet de révision agréé ou encore du fait de la mauvaise qualité des documents et des rapports d'audit produits par ce dernier.

2.2.4. Contrôles spécifiques

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier précise à l'article 54(2) que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un professionnel financier, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement de l'établissement. Les frais en résultant sont à supporter par le professionnel concerné. En 2014, la CSSF n'a pas fait usage de ce droit auprès des PSF spécialisés.

3. LES PSF DE SUPPORT

En vertu de la section 2, sous-section 3, du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les professionnels financiers qui relèvent des catégories suivantes sont définis comme étant des PSF de support :

- les agents de communication à la clientèle – ACC (article 29-1),
- les agents administratifs du secteur financier – AA (article 29-2),
- les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier – OSIP (article 29-3),
- les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier – OSIS (article 29-4).

La particularité des PSF de support est de ne pas exercer eux-mêmes une activité financière, mais d'agir comme sous-traitants de fonctions opérationnelles pour compte de professionnels financiers proprement dits.

3.1. Évolution des PSF de support en 2014

3.1.1. Évolution en nombre des PSF de support

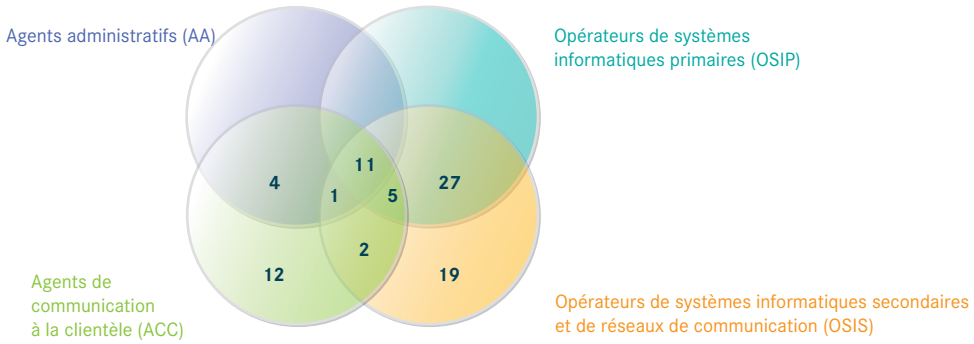
En 2014, le nombre total des PSF de support s'est stabilisé après trois ans de consolidation. Ainsi, le nombre de PSF de support s'est établi à 81 unités au 31 décembre 2014 (*idem* fin 2013).

Trois PSF de support ont obtenu leur agrément en 2014, à savoir :

- un opérateur de systèmes informatiques primaires du secteur financier et opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIP-OSIS),
- un opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS),
- une entité cumulant les statuts d'agent de communication à la clientèle, d'agent administratif du secteur financier et d'opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (ACC-AA-OSIS).

Trois PSF de support ont été retirés de la liste officielle en 2014 à la suite de l'abandon de leurs activités en cours d'année.

Au 31 décembre 2014, les 81 PSF de support se répartissent comme suit.



Une des entités, en plus d'être autorisée pour les quatre activités de PSF de support, est également autorisée pour les activités de domiciliataire de sociétés (article 28-9) et de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 28-10).

Il est important de noter que les agents administratifs sont de plein droit autorisés à exercer les activités d'agent de communication à la clientèle. De ce fait, aucune entité ne dispose que du statut d'agent administratif. Il en va de même pour les opérateurs de systèmes informatiques primaires qui sont autorisés de plein droit à exercer les activités d'opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier.

3.1.2. Évolution de l'emploi

L'effectif des PSF de support passe de 8.971 unités fin décembre 2013 (81 entités en activité) à 9.043 unités au 31 décembre 2014 (81 entités en activité), ce qui représente une augmentation annuelle de 72 postes (+0,80%).

En faisant abstraction des PSF de support qui ont reçu l'agrément en 2014 et de ceux qui ont renoncé à leur agrément en cours d'année, l'augmentation annuelle est de 77 postes, ce qui correspond en moyenne à une arrivée par PSF de support sur l'année 2014.

Il y a lieu de noter que le travail à temps partiel augmente de 4,35%. Cette hausse reste toutefois marginale puisqu'elle ne concerne que 37 personnes.

Situation de l'emploi dans les PSF de support

	2013			2014			Variation
	Luxembourgeois	Étrangers	Total	Luxembourgeois	Étrangers	Total	
Cadres	131	455	**586**	140	438	**578**	-1,37%
Salariés	1.065	7.320	**8.385**	1.189	7.276	**8.465**	0,95%
dont temps partiel	*79*	*771*	***850***	*110*	*777*	***887***	*4,35%*
TOTAL	**1.196**	**7.775**	**8.971**	**1.329**	**7.714**	**9.043**	**0,80%**
dont hommes	*984*	*6.083*	***7.067***	*1.063*	*6.059*	***7.122***	*0,78%*
dont femmes	*212*	*1.692*	***1.904***	*266*	*1.655*	***1.921***	*0,89%*

3.1.3. Évolution des bilans et des résultats nets

La somme des bilans de l'ensemble des PSF de support établis au Luxembourg atteint EUR 1.053,3 millions au 31 décembre 2014, contre EUR 1.085,3 millions au 31 décembre 2013, soit une baisse de 2,94%.

Sur la période d'une année, les PSF de support affichent une hausse de leurs résultats nets qui passent de EUR 42,9 millions au 31 décembre 2013 à EUR 59,9 millions au 31 décembre 2014 (+39,62%).

3.2. La pratique de la surveillance prudentielle

La CSSF exerce sa mission de surveillance prudentielle au moyen de plusieurs instruments, dont notamment les informations financières et *ad hoc*, les documents à remettre dans le cadre du rapport d'analyse des risques (RAR) et du rapport descriptif (RD), les visites d'accueil et les contrôles sur place. Cette surveillance se matérialise en outre par l'envoi de lettres d'observations.

3.2.1. Évolution du rapport d'analyse des risques (RAR)

L'examen des rapports d'analyse des risques (RAR) démontre que l'évolution de leur qualité reste faible et que leur contenu est difficile à interpréter, voire inconsistant, et ne permet pas d'en tirer des résultats comparatifs pour des métiers similaires. Leur hétérogénéité rend toute analyse macroéconomique impossible.

Le RAR se devait d'évoluer vers un système permettant de faire converger tous les risques actuels vers des dénominateurs communs par activité et par statut.

Sur base de l'étude des RAR des deux derniers exercices, la CSSF a planifié l'évolution des RAR en mettant en place une stratégie double : d'une part, continuer à travailler ensemble avec les PSF de support sur l'amélioration de la qualité des RAR et, d'autre part, introduire une classification des risques par statut et par activité en élaborant des référentiels de risques.

Cette nouvelle approche a été communiquée aux PSF de support par une lettre circulaire du 9 janvier 2015 qui annonce une approche plus normative pour encadrer la liberté totale laissée dans le choix des risques à renseigner et pour définir un canevas de risques *a minima*. Des référentiels de risques seront donc élaborés sur base des différents statuts et prendront en compte les différentes catégories d'activités prestées par les PSF de support. Ces travaux devraient naturellement aboutir à une convergence de la classification des risques.

L'élaboration de cette nouvelle approche a été entamée concrètement au cours du dernier trimestre de l'exercice 2014, en collaboration avec le Luxembourg Institute for Science and Technology (ci-après LIST), issu du regroupement des centres de recherche publics Gabriel Lippmann et Henri Tudor.

Les connaissances, l'expérience et les travaux de recherche du LIST sur des projets de référentiels de gestion des risques se sont en effet avérés être en parfaite complémentarité avec l'expérience acquise par la CSSF dans le domaine des risques propres aux PSF de support. Une collaboration entre la CSSF et le LIST est donc à même de délivrer rapidement des résultats. Cette collaboration porte sur la mise en œuvre d'un *proof of concept* qui se limite à la définition d'un référentiel pour deux types d'agréments et pour deux métiers uniquement et qui a pour but, d'une part, de vérifier le fonctionnement du modèle d'analyse et de déterminer l'adéquation de l'outil envisagé pour soutenir cette démarche et, d'autre part, de recenser les difficultés rencontrées de manière à les extrapoler en vue de calculer les délais et les ressources nécessaires pour couvrir la totalité des agréments et des métiers des PSF de support.

La CSSF souhaite donc élaborer des référentiels adaptés à chaque agrément et à chaque activité afin de ne cibler que les risques opérationnels les plus pertinents. Le LIST contribue fortement à l'apport des méthodes et des référentiels.

Les grandes étapes de cette collaboration sont par conséquent les suivantes.

• Réalisation d'un *proof of concept*

Deux PSF de support ont été retenus et se sont déclarés d'accord à apporter leur contribution, l'un ayant une activité orientée «archivage papier et électronique» et l'autre une activité d'opérateur de systèmes informatiques. Le but est d'identifier si la méthodologie adoptée pour l'identification et la détermination des référentiels correspond aux besoins de la CSSF et est adaptée pour être mise en place auprès des autres catégories de PSF de support.

Dans cette approche, les PSF du *proof of concept* vont devoir identifier pour chaque activité prestée pour le secteur financier les différentes ressources liées aux différentes fonctions des processus. En effet, chacun de ces éléments est susceptible de représenter des risques et d'influencer ainsi le profil de risque de chaque PSF de support.

• Mise en place des référentiels

À l'issue de cette première étape et après validation des deux premiers modèles, la CSSF et le LIST commenceront à établir les référentiels pour chacun des agréments.

Les référentiels des risques s'inspireront très largement des normes et standards internationaux reconnus en matière de sécurité des systèmes d'informations, comme par exemple les normes ISO. Ils intégreront également toutes les réflexions menées entre la CSSF et le LIST afin d'y inclure tous les risques spécifiques aux PSF de support.

Bien que posant un cadre, ces référentiels ne sont toutefois pas entièrement fermés. Il est en effet prévu que les PSF de support proposent d'autres risques afin que la CSSF puisse améliorer et compléter au fur et à mesure et à sa discrétion les référentiels préétablis. Ce point s'avère par ailleurs très important pour les activités de niche ou très spécifiques de quelques PSF de support et pour lesquels les nouveaux référentiels n'auront dans un premier temps pas atteint un niveau de maturité assez élevé.

Cet apport potentiel des PSF de support dans le temps devrait permettre un enrichissement du modèle si les risques identifiés sont pertinents et se retrouvent auprès de plusieurs PSF de support.

• Choix d'un outil de modélisation

La CSSF est consciente que la nouvelle approche plus normative sera d'autant mieux acceptée qu'elle est soutenue par un outil informatique. La méthode optimisée d'analyse des risques (MONARC) de Cyberworld Awareness & Security Enhancement Services (CASES) paraît particulièrement adaptée à cet exercice et dispose de l'outil le plus abouti à ce jour.

MONARC, adapté au référentiel des RAR, permettrait en effet de fournir aux PSF de support un outil de gestion des risques performant qui facilite la saisie des informations propres aux différents référentiels préétablis, enrichi par le modèle du RAR. Il est envisagé que cet outil soit mis à disposition des PSF de support sous forme d'une plateforme Internet.

Un des objectifs de cette démarche est l'amélioration du RAR actuel, aussi bien au niveau de son élaboration par les PSF de support qu'au niveau de son analyse *a posteriori* par la CSSF. En effet, une approche plus normative assure une surveillance plus efficiente basée principalement sur les risques opérationnels engendrés par les services proposés par les PSF de support aux acteurs du secteur financier.

Les autres objectifs sont l'amélioration des analyses des interrelations entre les différents PSF de support, la détermination du poids et du caractère systémique de chaque PSF de support par rapport au secteur financier et l'identification des chaînes de sous-traitance. Ainsi, la CSSF pourra notamment identifier les risques de concentration du marché et adapter sa surveillance prudentielle en fonction de l'importance individuelle de chaque PSF de support.

Il est prévu de publier la nouvelle circulaire, qui remplacera la circulaire CSSF 12/544, au début de l'année 2016. Jusqu'à cette publication, les PSF de support continueront à remettre les RAR et les rapports descriptifs comme auparavant afin d'assurer une continuité dans les analyses. En outre, la CSSF rappelle aux PSF de support de tenir compte des recommandations et remarques émises par la CSSF dans ses lettres d'observations et dans ses rapports d'activités.

3.2.2. Entrevues

Au cours de l'année sous revue, 71 entrevues en relation avec les activités des PSF de support ont été organisées, soit dans les locaux de la CSSF, soit dans les locaux du PSF de support concerné. Ces entrevues ont couvert les domaines suivants :

- demandes de renseignements sur des solutions métiers que les PSF de support désirent proposer à leurs clients du secteur financier,
- demandes de renseignements sur la qualification des activités prestées,
- présentation des dossiers d'agrément,
- projets de changements au niveau des fonctions sujettes à un agrément (gestion journalière, révision externe, actionnariat, etc.),
- demandes de renseignements concernant la surveillance prudentielle,
- discussions relatives à des problèmes ou à des points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF,
- changements au niveau de l'agrément (projet d'une nouvelle activité, prise de participation, objet social, etc.),
- visites de courtoisie.

3.2.3. Lettres

En 2014, un total de 388 lettres ont été envoyées aux PSF de support. Ces lettres ont notamment couvert les domaines suivants :

- assises financières insuffisantes,
- observations relatives aux rapports d'analyse des risques, aux rapports descriptifs et aux documents de clôtures,
- projets de changements au niveau des fonctions sujettes à un agrément (gestion journalière, révision externe, actionnariat, etc.),
- demandes de renseignements concernant la surveillance prudentielle,
- demandes de renseignements quant au respect du cadre législatif en relation avec les activités prestées auprès des clients du secteur financier,
- lettres d'injonction.

3.2.4. Contrôles sur place

Au cours de l'année 2014, la division en charge de la surveillance prudentielle des PSF de support a procédé à quatre visites d'accueil et à trois contrôles sur place[20].

3.2.5. Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés

Les principes généraux énoncés dans la circulaire CSSF 12/544 du 18 juillet 2012 avaient pour but de recentrer la surveillance prudentielle exercée sur les PSF de support en deux étapes.

Tout d'abord, la circulaire CSSF 12/544 a introduit le rapport d'analyse des risques et le rapport descriptif dont elle spécifie le contenu et qui sont à remettre à la CSSF.

Puis, dans une deuxième étape, une circulaire devait définir les règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des PSF de support et le compte rendu analytique de révision, complétant ainsi le dispositif d'optimisation de la surveillance. Par la suite, dans un souci d'efficacité et de rationalisation, le compte rendu analytique a cédé sa place au principe des procédures convenues (*agreed upon procedures*). En effet, le principe des procédures convenues est mieux adapté aux futurs travaux à effectuer par le réviseur d'entreprises agréé. Cette deuxième circulaire n'a cependant pas encore vu le jour car la CSSF a préféré travailler prioritairement à l'amélioration des rapports d'analyse des risques. Les travaux sur cette circulaire ne sont toutefois pas remis en cause dans leur fondement, mais sont simplement remis à une date ultérieure.

[20] Des explications détaillées sur les contrôles sur place sont fournies dans le Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance».

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT ET DES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE

1. Les établissements de paiement
2. Les établissements de monnaie électronique

1. LES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT

1.1. Cadre réglementaire

La loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement (ci-après LSP) a transposé en droit national la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur. Cette directive vise à établir un cadre juridique cohérent en vue de la construction et du bon fonctionnement d'un marché européen unique des services de paiement.

La LSP a introduit un nouveau statut d'institution financière, à savoir les établissements de paiement pouvant exercer l'activité de services de paiement, et les soumet à des conditions d'agrément, d'exercice et de surveillance prudentielle. Les services de paiement concernés sont limitativement énumérés à l'annexe de la LSP.

L'article 31(1) de la LSP désigne la CSSF comme l'autorité compétente pour la surveillance des établissements de paiement.

Les principales dispositions prudentielles applicables aux établissements de paiement peuvent être résumées comme suit :

- normes prudentielles quantitatives, à savoir un capital minimum et des exigences en fonds propres calculées selon l'une des trois méthodes prévues par la LSP ; la CSSF suit l'application correcte et le respect de ces normes quantitatives sur base d'un reporting spécifique conformément à la circulaire CSSF 11/511,
- règles de protection des fonds reçus pour l'exécution d'opérations de paiement,
- règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme,
- garantie d'une gestion saine et prudente et existence d'un solide dispositif de gouvernance interne.

Pour ce qui concerne le dernier tiret, les règles sont en principe celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, mais elles sont appliquées aux établissements de paiement selon un principe de proportionnalité qui est notamment fonction du type de services de paiement offerts et des risques encourus.

Les activités exercées par les établissements de paiement de droit luxembourgeois dans un autre État membre de l'UE/EEE, par l'établissement d'une succursale, par l'intermédiaire d'un agent ou par la voie de la libre prestation de services, sont également soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF.

En contrepartie de règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit, les établissements de paiement sont soumis à des restrictions et interdictions en termes d'activités :

- encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 10(3) de la LSP,
- interdiction d'exercer une activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables au sens de l'article 2(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- utilisation exclusive pour des opérations de paiement des comptes de paiement ouverts par des établissements de paiement,
- règles de protection des fonds pour l'exercice d'activités autres que la prestation de services de paiement suivant les dispositions des articles 10 et 14 de la LSP.

La circulaire CSSF 12/550 relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des établissements de paiement précise la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et fixe des règles quant au contenu du compte rendu analytique que les établissements de paiement sont tenus de communiquer à la CSSF conformément à l'article 37 de la LSP.

1.2. Établissements de paiement agréés au Luxembourg

En 2014, quatre nouveaux établissements de paiement ont obtenu leur agrément et un établissement a abandonné ses activités. Il s'ensuit qu'au 31 décembre 2014, huit établissements de paiement de droit luxembourgeois (cinq au 31 décembre 2013) sont inscrits dans le registre public des établissements de paiement établis au Luxembourg, à savoir :

- CYBERservices Europe S.A.,
- Digicash Payments S.A.,
- FIA-NET Europe S.A.,
- Huellemann & Strauss Onlineservices S.à r.l.,
- Olky Payment Service Provider S.à r.l.,
- Rakuten Payment Services S.à r.l.,
- SIX Payment Services (Europe) S.A.,
- StubHub Services S.à r.l..

S'y ajoute encore une succursale d'un établissement de paiement de droit allemand, à savoir Deutsche Post Zahlungsdienste GmbH, Niederlassung Luxemburg.

La société Cetrel S.A. agit en tant qu'agent pour SIX Payment Services (Europe) S.A..

2. LES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE

2.1. Cadre réglementaire

La directive 2009/110/CE du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, qui a abrogé la première directive 2000/46/CE sur la monnaie électronique, a été transposée en droit national par une loi du 20 mai 2011, qui a modifié la LSP.

L'intérêt majeur de cette directive est de procurer à la monnaie électronique un régime viable et attractif et, notamment, de rendre le régime de surveillance prudentielle des établissements de monnaie électronique (EME) cohérent avec celui applicable aux établissements de paiement régis par la directive 2007/64/CE (c'est-à-dire des règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit).

La directive crée un régime autonome pour les EME qui ne sont plus considérés comme des établissements de crédit. Au niveau national, la CSSF est désignée comme l'autorité compétente pour la surveillance des EME.

À la suite de l'entrée en vigueur de la directive 2009/110/CE, la monnaie électronique est appréhendée de manière plus large dans la mesure où la définition donnée par la directive couvre en principe toutes les situations où un émetteur de monnaie électronique émet une valeur stockée prépayée en échange de fonds. La monnaie électronique est définie comme une valeur monétaire représentant une créance sur l'émetteur qui est :

- stockée sous une forme électronique, y compris magnétique,
- émise contre la remise de fonds aux fins d'opérations de paiement, et
- acceptée par une personne physique ou morale, autre que l'établissement de monnaie électronique.

Conformément à l'article 24-6 de la LSP, les EME sont habilités à exercer, outre l'émission de monnaie électronique, chacune des activités suivantes :

- prestation des services de paiement énumérés dans l'annexe de la LSP,
- octroi de crédits sous réserve du respect des dispositions de l'article 24-6(1) b) de la LSP,
- prestation de services opérationnels et de services auxiliaires étroitement liés à l'émission de monnaie électronique ou à la prestation de services de paiement,
- gestion de systèmes de paiement,
- autres activités commerciales.

La LSP soumet les EME à des conditions d'agrément, d'exercice et de surveillance prudentielle. Les principales dispositions prudentielles applicables aux EME peuvent être résumées comme suit :

- normes prudentielles quantitatives, à savoir un capital minimum et des exigences en fonds propres conformément aux articles 24-11 et 24-12 ; la CSSF suit l'application correcte et le respect de ces normes quantitatives sur base d'un reporting spécifique conformément à la circulaire CSSF 11/522,
- règles de protection des fonds reçus en échange de la monnaie électronique suivant les dispositions de l'article 24-10 de la LSP,
- règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme,
- garantie d'une gestion saine et prudente et existence d'un solide dispositif de gouvernance interne.

Pour ce qui concerne le dernier tiret, les règles sont en principe celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, mais elles sont appliquées aux EME selon un principe de proportionnalité qui est notamment fonction du type des risques encourus.

La protection des fonds mentionnée au deuxième tiret ci-dessus est un élément essentiel du régime de la monnaie électronique. L'objectif de ce régime est de garantir aux détenteurs de monnaie électronique le remboursement de leurs fonds en cas d'insolvabilité de l'EME.

En application de cette exigence, les fonds reçus par l'EME en échange de la monnaie électronique peuvent soit être déposés sur un compte bancaire distinct afin de ne pas être mélangés avec les fonds de personnes autres que les détenteurs de monnaie électronique, soit être investis dans certains actifs selon les critères définis à l'article 24-10(1) a) de la LSP, soit être couverts par une assurance. Par conséquent, les fonds ainsi ségrégués ne font pas partie du patrimoine propre de l'EME et sont soustraits, pour le seul bénéfice des détenteurs de monnaie électronique, aux recours d'autres créanciers de l'établissement. Les investissements de ces fonds sont légalement limités à des investissements «en actifs à faible risque et sûrs» conformément aux dispositions de l'article 24-10(4).

Les activités exercées par les EME de droit luxembourgeois dans un autre État membre de l'UE/EEE, par l'établissement d'une succursale, par le recours à des intermédiaires ou à des agents, ou par la voie de la libre prestation de services, sont également soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF.

À l'instar des établissements de paiement, les EME sont soumis à des restrictions en termes d'activités :

- interdiction d'exercer une activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables au sens de l'article 2(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 24-6(1) de la LSP.

Les EME doivent respecter les dispositions de l'article 48-2 de la LSP relatives à l'émission et au remboursement de la monnaie électronique. Il leur est en outre interdit d'octroyer des intérêts ou tout autre avantage liés à la durée pendant laquelle le détenteur de monnaie électronique détient celle-ci.

La circulaire CSSF 13/569 relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des établissements de monnaie électronique précise la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et fixe des règles quant au contenu du compte rendu analytique que les EME sont tenus de communiquer à la CSSF conformément à l'article 37 de la LSP.

2.2. Établissements de monnaie électronique agréés au Luxembourg

Au 31 décembre 2014, six EME (cinq au 31 décembre 2013) sont inscrits dans le registre public des EME agréés au Luxembourg, à savoir :

- Amazon Payments Europe S.C.A.,
- iPay International S.A.[1],
- Leetchi Corp S.A.,
- FLASHiZ S.A. (anciennement MOBEY S.A.),
- PayCash Europe S.A.,
- YAPITAL Financial A.G..

Il y a encore lieu de noter que la société PayPal (Europe) S.à r.l. et Cie, S.C.A., agréée en tant qu'établissement de crédit au Luxembourg, a comme activité principale l'activité d'émission de monnaie électronique.

Tous les EME agréés au Luxembourg émettent de la monnaie électronique conformément au point 29) de l'article 1er de la LSP. Les modes d'utilisation de la monnaie électronique et les canaux de paiement peuvent cependant varier en fonction du modèle d'entreprise de chaque EME. Ainsi, suivant le modèle d'affaires de l'EME respectif, le détenteur de monnaie électronique peut soit opérer des paiements auprès d'un commerçant (B2C), soit effectuer des transferts de fonds de son compte de monnaie électronique vers le compte de monnaie électronique d'un autre utilisateur (C2C).

Les paiements peuvent s'opérer :

- *online* : *via* le site Internet de l'EME, le site Internet du commerçant (*checkout*), un téléphone mobile, une carte prépayée, etc.,
- *offline* : à travers un téléphone mobile (par exemple NFC, BLE, QR Code), une carte prépayée, etc..

[1] Établissement de monnaie électronique agréé en 2014.

CHAPITRE VII

LA SURVEILLANCE DES OPC

1. L'évolution du secteur des OPC en 2014
2. Les sociétés de gestion et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
3. L'évolution du cadre réglementaire
4. La pratique de la surveillance prudentielle
5. Le support informatique de la surveillance des OPC

1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR DES OPC EN 2014

1.1. Faits marquants de l'année 2014

Au Luxembourg, le secteur des OPC[1] a connu en 2014 une croissance de 18,22% des actifs nets et de 0,29% du nombre d'OPC.

Les performances des marchés développés ont été globalement positives pour l'année 2014, ceci aussi bien au niveau des actions que des obligations. Dans un contexte de faible inflation, les banques centrales européenne et japonaise ont poursuivi leur politique monétaire accommodante, contrairement à la banque centrale américaine qui a mis fin à son programme de rachats d'actifs face à la bonne croissance économique aux États-Unis. En conséquence, les taux de rendement de la zone euro ont atteint des niveaux historiquement bas et l'euro s'est déprécié de plus de 12% contre le dollar américain sur la période sous revue.

Ainsi, l'indice à actions «MSCI WORLD Standard (Large + Mid Cap)» en EUR a augmenté de 19,50% et l'indice «JPMorgan GBI Global Traded Index Hedged Index Level Euro», représentant des obligations des pays développés, a enregistré une performance positive de 8,47%.

Par contre, les marchés financiers des pays émergents se sont développés de façon hétérogène en 2014. Les performances globalement positives des marchés des pays d'Asie en relation avec de bons chiffres macroéconomiques contrastent avec les performances négatives des marchés financiers de l'Europe de l'Est impactés par les tensions géopolitiques liées à la crise en Ukraine et le faible prix du pétrole. La baisse globale des marchés financiers de l'Amérique latine est liée aux problèmes structurels de certains pays de cette région et à la baisse des prix des matières premières.

L'indice «MSCI (EM) Standard (Large + Mid Cap)» en EUR, représentant les actions des pays émergents, a réalisé une performance positive de 11,38% en 2014 et l'indice «JPMorgan EMBI Global (Hedged Euro)», représentant les obligations des pays émergents, a progressé de 5,12% sur l'année 2014.

En ce qui concerne l'évolution du secteur des OPC luxembourgeois, l'afflux de capitaux nouveaux et les performances des principales bourses financières ont fait augmenter le patrimoine global net des OPC luxembourgeois de EUR 482,0 milliards pour atteindre EUR 3.127,7 milliards au 31 décembre 2014. Un investissement net en capital positif de EUR 249,1 milliards (+9,42%) et un impact positif des marchés financiers de EUR 232,9 milliards (+8,80%) sont à l'origine de cette hausse.

La plupart des catégories d'OPC ont connu des investissements nets en capital positifs, l'afflux le plus important d'un montant de EUR 93 milliards ayant été enregistré par les OPC diversifiés. Malgré des taux de rendement très bas, voire négatifs en 2014, les OPC à liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme[2] ont connu des émissions nettes à hauteur de EUR 0,3 milliard.

À la fin de l'année 2014, le nombre total d'OPC s'est élevé à 4.193, contre 4.181 à la fin de l'année précédente (+12 entités) tandis que le nombre d'unités a augmenté de 189 unités en 2014. Pris séparément, les OPCVM, qui représentaient 82% des actifs nets du secteur luxembourgeois des OPC au 31 décembre 2014, ont connu une croissance de 76 entités et de 494 unités en cours d'année.

En ce qui concerne les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après loi de 2010), 21 nouvelles sociétés de gestion ont été inscrites sur la liste officielle en 2014, dont onze avec le double agrément GFIA[3]/OPCVM. Dix sociétés de gestion ont été radiées de la liste officielle en cours d'année.

Au total, 169 GFIA sont autorisés au 31 décembre 2014, dont 111 sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 ayant opté pour le double agrément. Dans ce contexte, il est à relever que les dispositions transitoires de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (loi GFIA), dont pouvaient bénéficier certains gestionnaires, ont pris fin en date du 22 juillet 2014. C'est ainsi que depuis cette date, toutes les entités couvertes par cette loi ont dû soumettre un dossier d'enregistrement ou d'agrément à la CSSF et les OPC se qualifiant de fonds d'investissement alternatifs au sens de cette loi ont dû désigner leur gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs.

[1] Le terme OPC se réfère, sauf mention contraire spécifique, aux OPCVM et OPC Partie II relevant de la loi du 17 décembre 2010 ainsi qu'aux FIS régis par la loi du 13 février 2007 et aux SICAR régis par la loi du 15 juin 2004.

[2] Ceci concerne les seuls OPCVM, OPC Partie II et FIS.

[3] GFIA : Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs.

Sur le plan réglementaire, la CSSF a publié en date du 17 juillet 2014, et ceci en anticipation notamment du régime dépositaire applicable à partir du 18 mars 2016 sous la directive OPCVM V, la circulaire CSSF 14/587 concernant les règles organisationnelles à mettre en place à partir du 18 mars 2016 par les établissements de crédit qui agissent comme dépositaire d'OPCVM de droit luxembourgeois.

1.2. Évolution du secteur des OPC

1.2.1. Évolution du nombre des OPC

Le nombre total des OPC inscrits sur la liste officielle atteint 4.193 OPC au 31 décembre 2014, contre 4.181 OPC à la fin de l'année précédente, ce qui représente une augmentation de douze entités (+0,29%). En cours d'année, 371 OPC ont été inscrits sur la liste officielle et le nombre de radiations s'est élevé à 359 entités.

Évolution du nombre des OPC

Année	Nombre d'OPC	Inscriptions sur la liste	Radiations de la liste	Variation nette	Variation en %
2004	1.971	205	104	101	5,40%
2005	2.107	310	174	136	6,90%
2006	2.353	415	169	246	11,68%
2007	3.050	895	198	697	29,62%
2008	3.592	759	217	542	17,77%
2009	3.699	435	328	107	2,98%
2010	3.914	503	288	215	5,81%
2011	4.121	509	302	207	5,29%
2012	4.117	403	407	-4	-0,10%
2013	4.181	384	320	64	1,55%
2014	4.193	371	359	12	0,29%

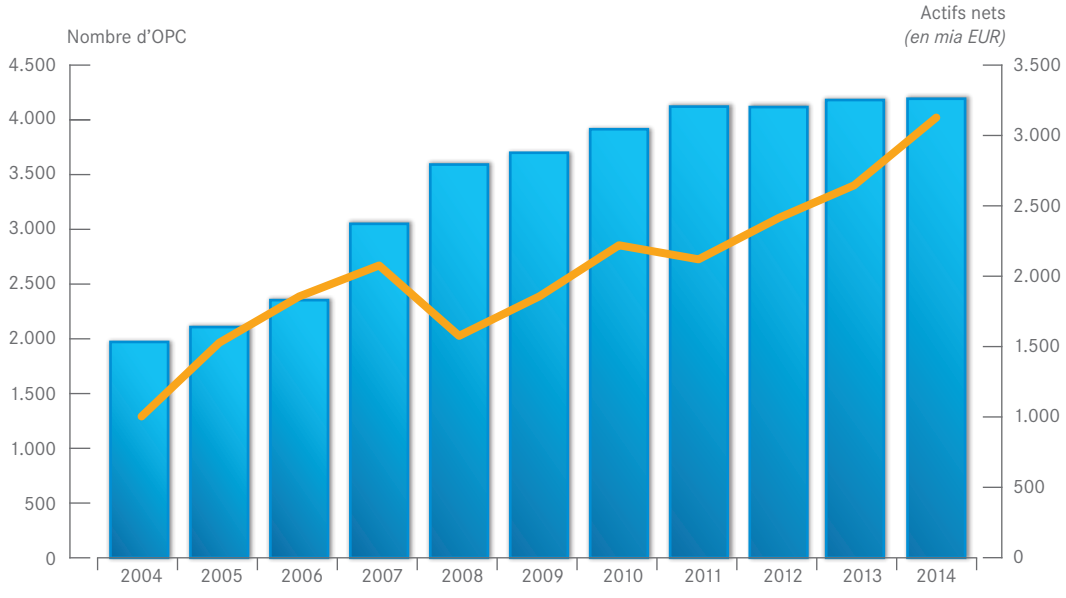
1.2.2. Évolution des actifs nets des OPC

L'afflux de capitaux nouveaux et les développements positifs sur les marchés financiers ont fait augmenter le patrimoine global net des OPC luxembourgeois de EUR 482,0 milliards en un an pour atteindre EUR 3.127,7 milliards au 31 décembre 2014 (+18,22%). Cette hausse des actifs nets provient à raison de 51,68% des émissions nettes et à raison de 48,32% de l'impact positif des marchés financiers. L'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois, se chiffrant à EUR 249,1 milliards pour l'année 2014, témoigne de la confiance des investisseurs dans les marchés financiers.

Évolution des actifs nets des OPC - en milliards d'EUR

Année	Actifs nets	Émissions nettes	Variation des actifs nets	Variation en %	Actifs nets moyens par OPC
2004	1.106,3	113,8	153,0	16,05%	0,561
2005	1.527,7	237,2	421,4	38,09%	0,725
2006	1.856,4	248,1	328,7	21,52%	0,789
2007	2.076,8	197,3	220,4	11,87%	0,681
2008	1.576,5	-75,0	-500,3	-24,09%	0,439
2009	1.858,4	86,4	281,9	17,88%	0,502
2010	2.220,4	163,8	362,0	19,48%	0,567
2011	2.120,0	6,6	-100,4	-4,52%	0,514
2012	2.413,7	126,5	293,7	13,85%	0,586
2013	2.645,7	193,4	232,0	9,61%	0,633
2014	3.127,7	249,1	482,0	18,22%	0,746

Évolution du nombre et des actifs nets des OPC



1.2.3. Évolution des unités[4] d'OPC

Au 31 décembre 2014, 2.602 OPC sur un total de 4.193 avaient adopté une structure à compartiments multiples. Comme le nombre des compartiments en opération a augmenté de 12.451 à 12.646 (+1,57%), le nombre total d'unités est passé de 14.048 au 31 décembre 2013 à 14.237 au 31 décembre 2014 (+1,35%). Les OPC à structure classique ont cependant reculé de six unités.

[4] Le terme «unité» regroupe, d'une part, les OPC classiques et, d'autre part, les compartiments des OPC à compartiments multiples. Le nombre de nouvelles «unités» signifie donc d'un point de vue économique le nombre de patrimoines économiques qui ont été créés.

Évolution des unités d'OPC

Année	Nombre total d'OPC	dont OPC classiques	*en % du total*	dont OPC à comp. multiples	*en % du total*	Nombre de comp.	*Nombre moyen de comp. par OPC à comp. multiples*	Nombre total d'unités	Variation en %
2004	1.971	745	*37,80%*	1.226	*62,20%*	7.134	*5,82*	7.879	4,93%
2005	2.107	809	*38,40%*	1.298	*61,60%*	7.735	*5,96*	8.544	8,44%
2006	2.353	966	*41,05%*	1.387	*58,95%*	8.622	*6,22*	9.588	12,22%
2007	3.050	1.362	*44,66%*	1.688	*55,34%*	9.935	*5,89*	11.297	17,82%
2008	3.592	1.573	*43,79%*	2.019	*56,21%*	10.973	*5,43*	12.546	11,06%
2009	3.699	1.581	*42,74%*	2.118	*57,26%*	10.891	*5,14*	12.472	-0,59%
2010	3.914	1.585	*40,50%*	2.329	*59,50%*	11.618	*4,99*	13.203	5,86%
2011	4.121	1.652	*40,09%*	2.469	*59,91%*	11.943	*4,84*	13.595	2,97%
2012	4.117	1.603	*38,94%*	2.514	*61,06%*	12.154	*4,83*	13.757	1,19%
2013	4.181	1.597	*38,20%*	2.584	*61,80%*	12.451	*4,82*	14.048	2,12%
2014	4.193	1.591	*37,94%*	2.602	*62,06%*	12.646	*4,86*	14.237	1,35%

1.2.4. Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction du statut juridique et en fonction du champ d'application légal

• Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction du statut juridique

La ventilation des OPC au 31 décembre 2014 entre fonds communs de placement (FCP), sociétés d'investissement à capital variable (SICAV), sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) et sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) montre que la SICAV est restée la forme juridique la plus utilisée avec 2.095 entités sur l'ensemble des 4.193 OPC en activité, contre 1.763 entités opérant sous forme de FCP, 47 en tant que SICAF et 288 en tant que SICAR.

En fin d'année 2014, les actifs nets des SICAV représentent 74,03% du patrimoine global net des OPC et ceux des FCP 24,38% du patrimoine net global des OPC. Les actifs nets des SICAF et des SICAR restent à la marge avec une part de respectivement 0,54% et 1,05% du patrimoine global net des OPC.

• Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction du champ d'application légal

Les OPC se distinguent en fonction du champ d'application légal : ils relèvent soit de la Partie I de la loi de 2010, soit de la Partie II de la même loi, soit de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés (ci-après loi FIS), soit de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (ci-après loi SICAR).

45,15% des OPC inscrits sur les listes officielles au 31 décembre 2014 sont des OPCVM régis par la Partie I de la loi de 2010 et 10,06% sont des OPC régis par la Partie II de cette même loi (OPC non coordonnés). Les FIS représentent 37,92% et les SICAR 6,87% des 4.193 OPC luxembourgeois.

Les actifs nets se répartissent fin 2014 à raison de 82,44%, de 5,40%, de 11,11% et 1,05% entre les OPC qui relèvent de la Partie I, ceux qui relèvent de la Partie II, les FIS et les SICAR.

Pour la Partie I, on constate une augmentation de 4,18% du nombre des OPC par rapport à 2013 et une augmentation de 21,54% des avoirs nets tandis que le nombre des OPC de la Partie II a reculé de 19,31% et leurs actifs nets ont diminué de 9,82%. Les FIS ont, quant à eux, enregistré une augmentation en nombre de 1,79% ainsi qu'un accroissement des actifs nets de 13,37%. Les SICAR ont augmenté de 3,23% en nombre et de 7,92% en termes d'actifs nets.

Le tableau suivant montre l'évolution en 2014 du nombre des OPC et des actifs nets du double point de vue du statut juridique et du champ d'application des lois.

Évolution du nombre des OPC et de leurs actifs nets selon le statut juridique et la loi applicable

	2013				2014				Variation 2013/2014			
Nombre d'OPC	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total
Partie I	1.046	771	0	1.817	1.087	806	0	1.893	-3,92%	4,54%	0,00%	4,18%
Partie II	256	263	4	523	199	219	4	422	-22,27%	-16,73%	0,00%	-19,31%
FIS	529	998	35	1.562	477	1.070	43	1.590	-9,83%	7,21%	22,86%	1,79%
SICAR	0	0	279	279	0	0	288	288	0,00%	0,00%	3,23%	3,23%
Total	1.831	2.032	318	**4.181**	1.763	2.095	335	**4.193**	-3,71%	3,10%	5,35%	0,29%
Actifs nets *(en mia EUR)*	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total
Partie I	483,4	1.638,0	0,0	2.121,4	552,4	2.026,0	0,0	2.578,4	14,27%	23,69%	0,00%	21,54%
Partie II	76,9	109,6	0,9	187,4	71,5	96,6	0,9	169,0	-7,02%	-11,86%	0,00%	-9,82%
FIS	131,7	162,1	12,8	306,6	138,8	192,7	16,1	347,6	5,39%	18,88%	25,78%	13,37%
SICAR	0,0	0,0	30,3	30,3	0,0	0,0	32,7	32,7	0,00%	0,00%	7,92%	7,92%
Total	692,0	1.909,7	44,0	**2.645,7**	762,7	2.315,3	49,7	**3.127,7**	10,22%	21,24%	12,95%	18,22%

1.2.5. Émissions nettes

En 2014, les OPCVM relevant de la Partie I de la loi de 2010 ont connu des émissions nettes de l'ordre de EUR 242,4 milliards. Par contre, les OPC relevant de la Partie II ont enregistré des rachats nets pour un total de EUR 14,4 milliards. Les émissions nettes des FIS se sont chiffrées à EUR 21,0 milliards et celles des SICAR à EUR 0,1 milliard.

Ventilation des émissions nettes selon les Parties I et II de la loi de 2010, FIS et SICAR

(en mia EUR)	FCP	SICAV	Autres	Total	en %
Partie I	27,1	215,3	0,0	242,4	97,31%
Partie II	-2,3	-12,1	0,0	-14,4	-5,78%
FIS	1,9	16,5	2,6	21,0	8,43%
SICAR	0,0	0,0	0,1	0,1	0,04%
Total	**26,7**	**219,7**	**2,7**	**249,1**	**100,00%**

1.2.6. Devises d'évaluation utilisées

En ce qui concerne les devises d'évaluation utilisées, on constate que la plupart des unités (9.224 sur un total de 14.237, soit 64,79%) sont libellées en euro, suivies de celles exprimées en dollar américain (3.705, soit 26,02%) et en livre sterling (334, soit 2,35%).

En termes d'actifs nets, les unités libellées en euro regroupent EUR 1.661,0 milliards du total des EUR 3.127,7 milliards (soit 53,11%) et devancent celles exprimées en dollar américain (contrevaleur EUR 1.221,1 milliards, soit 39,04%) et en livre sterling (contrevaleur EUR 68,1 milliards, soit 2,18%).

1.2.7. Politique d'investissement des OPC

Le tableau suivant décrit l'évolution du nombre d'OPC et des actifs nets en fonction de la politique d'investissement respective.

Actifs nets et unités des OPC selon leur politique d'investissement

Politique d'investissement	2013		2014		Variation en %	
	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Nombre d'unités	Actifs nets
Valeurs mobilières à revenu fixe	3.105	838,2	3.083	994,8	-0,71%	18,68%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.442	783,9	3.593	922,0	4,39%	17,62%
Valeurs mobilières diversifiées	3.996	505,7	4.065	640,4	1,73%	26,64%
Fonds de fonds	2.021	175,0	2.011	196,9	-0,49%	12,51%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	307	233,0	274	249,7	-10,75%	7,17%
Liquidités	66	4,2	37	3,3	-43,94%	-21,43%
Valeurs mobilières non cotées	130	13,2	135	16,2	3,85%	23,73%
Capitaux à risque élevé	25	1,0	26	1,2	4,00%	20,00%
Immobilier	279	30,5	303	33,9	8,60%	11,15%
Futures, options, warrants	166	13,3	156	14,0	-6,02%	5,26%
En capital à risque (SICAR)	363	30,3	388	32,7	6,89%	7,92%
Autres valeurs	148	17,4	166	22,6	12,16%	29,89%
Total	**14.048**	**2.645,7**	**14.237**	**3.127,7**	**1,35%**	**18,22%**

À part la catégorie d'OPC investissant en avoirs liquides («Liquidités») qui a souffert de retraits de capitaux, toutes les autres catégories d'OPC ont profité en 2014 à la fois de souscriptions nettes non négligeables et d'une évolution positive des marchés financiers.

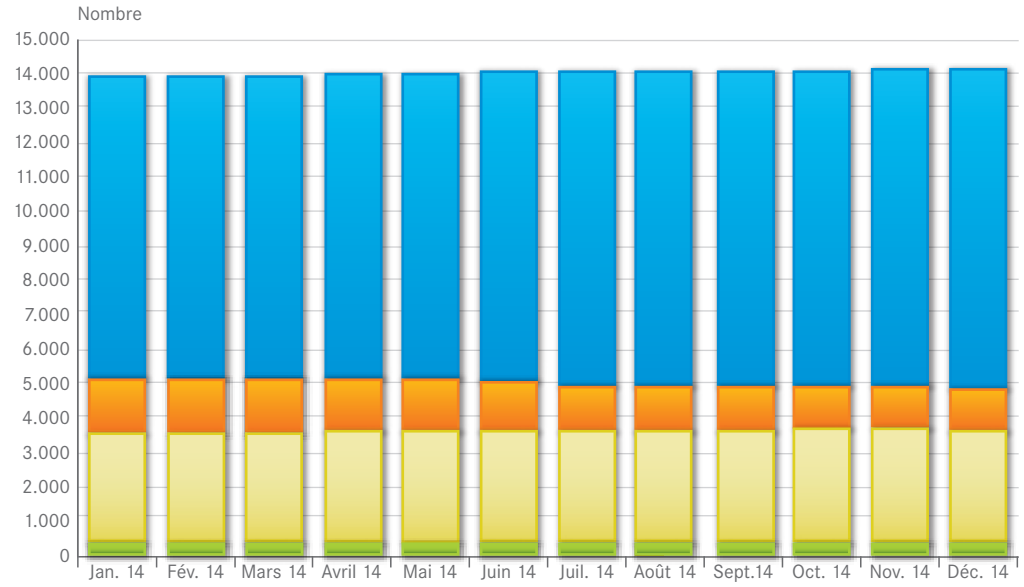
Politique d'investissement des OPC selon les Parties I et II de la loi de 2010, FIS et SICAR

Situation au 31 décembre 2014	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Actifs nets *(en %)*
OPCVM soumis à la Partie I			
Valeurs mobilières à revenu fixe	2.352	903,0	28,87%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.174	856,2	27,37%
Valeurs mobilières diversifiées	2.626	482,2	15,42%
Fonds de fonds	894	101,0	3,23%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	200	225,8	7,22%
Liquidités	18	2,2	0,07%
Futures et/ou options	60	6,5	0,21%
Autres valeurs	6	1,5	0,05%
Sous-total	**9.330**	**2.578,4**	**82,44%**
OPC soumis à la Partie II			
Valeurs mobilières à revenu fixe	171	22,1	0,71%
Valeurs mobilières à revenu variable	94	21,5	0,69%
Valeurs mobilières diversifiées	326	50,9	1,63%
Fonds de fonds	432	41,4	1,32%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	63	21,5	0,69%
Liquidités	14	1,1	0,03%
Valeurs mobilières non cotées	18	2,6	0,08%
Capitaux à risque élevé	4	0,1	0,00%
Immobilier	23	1,2	0,04%
Futures et/ou options	44	4,1	0,13%
Autres valeurs	14	2,4	0,08%
Sous-total	**1.203**	**168,9**	**5,40%**
FIS			
Valeurs mobilières à revenu fixe	560	69,6	2,22%
Valeurs mobilières à revenu variable	325	44,3	1,42%
Valeurs mobilières diversifiées	1.113	107,4	3,43%
Fonds de fonds	685	54,5	1,74%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	11	2,4	0,08%
Liquidités	5	0,0	0,00%
Valeurs mobilières non cotées	117	13,7	0,44%
Capitaux à risque élevé	22	1,1	0,03%
Immobilier	280	32,7	1,05%
Futures et/ou options	52	3,3	0,11%
Autres valeurs	146	18,7	0,60%
Sous-total	**3.316**	**347,7**	**11,12%**
SICAR – En capital à risque			
Public-to-private	3	0,1	0,00%
Mezzanine	10	1,3	0,04%
Venture capital	120	8,2	0,26%
Private equity	255	23,1	0,74%
Sous-total	**388**	**32,7**	**1,04%**
Total	**14.237**	**3.127,7**	**100,00%**

1.2.8. Évolution des unités

Au cours de l'année 2014, le nombre d'unités a progressé de 189 unités (+1,35%) pour atteindre 14.237 unités en fin d'année.

Évolution mensuelle du nombre d'unités



	Jan. 14	Fév. 14	Mars 14	Avril 14	Mai 14	Juin 14	Juil. 14	Août 14	Sept.14	Oct. 14	Nov. 14	Déc. 14
Partie I	8.852	8.854	8.902	8.947	8.970	9.049	9.177	9.211	9.212	9.247	9.298	9.330
Partie II	1.569	1.557	1.523	1.490	1.474	1.439	1.298	1.281	1.267	1.236	1.236	1.203
FIS	3.268	3.263	3.265	3.288	3.314	3.303	3.315	3.309	3.320	3.342	3.351	3.316
SICAR	362	364	366	366	374	376	381	380	384	388	387	388

• Unités agréées en 2014

En 2014, 2.132 nouvelles unités ont reçu un agrément. En termes absolus, ce chiffre correspond à une hausse de 35 unités (+1,67%) par rapport à l'année précédente.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nouvelles unités agréées	2.040	2.418	2.227	2.159	2.106	2.132
dont Partie I	*56,27%*	*61,37%*	*55,41%*	*60,49%*	*58,41%*	*66,37%*
dont Partie II	*12,06%*	*6,37%*	*7,54%*	*4,56%*	*4,84%*	*3,00%*
dont FIS	*29,66%*	*29,94%*	*33,95%*	*32,53%*	*34,14%*	*28,61%*
dont SICAR	*2,01%*	*2,32%*	*3,10%*	*2,42%*	*2,61%*	*2,02%*

La répartition par catégorie de politique d'investissement des unités agréées en 2014 montre que la part des unités investissant en valeurs mobilières à revenu variable et celle des fonds de fonds ont progressé par rapport à 2013. La part des nouvelles unités investissant en valeurs mobilières à revenu fixe et celle des unités investissant en valeurs mobilières diversifiées ont reculé en 2014.

Politique d'investissement des unités agréées en 2014

Politique d'investissement	2013		2014	
	Nombre d'unités	en % du total	Nombre d'unités	en % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe	541	25,69%	522	24,48%
Valeurs mobilières à revenu variable	416	19,75%	498	23,36%
Valeurs mobilières diversifiées	673	31,96%	585	27,44%
Fonds de fonds	238	11,30%	321	15,06%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	13	0,62%	10	0,47%
Liquidités	3	0,14%	4	0,19%
Valeurs mobilières non cotées	38	1,81%	22	1,03%
Capitaux à risque élevé	3	0,14%	2	0,09%
Immobilier	63	2,99%	52	2,44%
Futures, options, warrants	26	1,23%	28	1,31%
En capital à risque (SICAR)	55	2,61%	43	2,02%
Autres valeurs	37	1,76%	45	2,11%
Total	**2.106**	**100,00%**	**2.132**	**100,00%**

• Unités fermées en 2014

Avec 1.417 unités, le nombre des unités fermées en 2014 a diminué de 48 unités (-3,28%) par rapport à l'année précédente.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Unités liquidées	980	653	759	945	887	965
Unités à échéance	92	111	143	157	135	125
Unités fusionnées	482	381	511	401	443	327
Total	**1.554**	**1.145**	**1.413**	**1.503**	**1.465**	**1.417**

La répartition par catégorie de politique d'investissement montre que les unités ayant investi en valeurs mobilières diversifiées représentent la plus grande partie des unités fermées en 2014.

Politique d'investissement des unités fermées en 2014

Politique d'investissement	2013		2014	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe	332	22,66%	372	26,25%
Valeurs mobilières à revenu variable	377	25,73%	258	18,21%
Valeurs mobilières diversifiées	424	28,94%	412	29,08%
Fonds de fonds	203	13,86%	212	14,96%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	28	1,91%	41	2,89%
Liquidités	16	1,09%	34	2,40%
Valeurs mobilières non cotées	3	0,21%	7	0,49%
Capitaux à risque élevé	1	0,07%	1	0,07%
Immobilier	10	0,68%	23	1,62%
Futures, options, warrants	31	2,12%	28	1,98%
En capital à risque (SICAR)	24	1,64%	17	1,20%
Autres valeurs	16	1,09%	12	0,85%
Total	**1.465**	**100,00%**	**1.417**	**100,00%**

1.2.9. Évolution de quelques catégories spécifiques d'OPC

• OPC assortis d'une garantie financière

Les OPC assortis d'une garantie visent à offrir une sécurité aux investisseurs face aux fluctuations inhérentes aux marchés financiers. Selon la politique de placement poursuivie par les OPC en question, la garantie donnée assure au souscripteur soit le remboursement d'une partie de son capital engagé, soit le remboursement intégral de sa mise, soit même un accroissement de son placement au terme d'une ou de plusieurs périodes fixées d'avance.

Au cours de l'année 2014, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 154 à 142 entités et le nombre total d'unités a diminué de 276 à 236 unités. En termes d'unités, cette diminution s'explique par le lancement de seize nouvelles unités alors que la garantie donnée est venue à échéance ou n'a plus été prolongée pour 56 unités.

Les 236 unités se répartissent au 31 décembre 2014 en 32 unités qui garantissent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, 129 unités qui garantissent la totalité du capital engagé (*money-back guarantee*) et 75 unités qui garantissent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix de souscription initial.

Les actifs nets des OPC garantis ont diminué de EUR 2,8 milliards pour atteindre EUR 33,3 milliards au 31 décembre 2014, soit une baisse de 7,8%. À noter que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands représentent à eux seuls 94,1% des actifs nets totaux des OPC garantis.

Évolution des OPC assortis d'une garantie

Année	Nombre d'OPC (hors SICAR)	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*
2005	104	248	24,7
2006	121	297	32,6
2007	154	360	43,7
2008	176	382	44,8
2009	194	409	45,8
2010	192	400	42,0
2011	190	360	40,3
2012	168	297	37,5
2013	154	276	36,1
2014	142	236	33,3

• OPC immobiliers

En 2014, les actifs nets des OPC (hors SICAR) investissant principalement dans le domaine immobilier ont augmenté de 11,1%. À noter que le FIS reste le véhicule privilégié pour les investissements immobiliers.

Évolution des OPC immobiliers

Année	Nombre d'unités (hors SICAR)	dont unités actives	dont Partie II	dont FIS	Émissions nettes *(en mia EUR)*	Actifs nets *(en mia EUR)*
2005	52	41	16	36	1,6	5,3
2006	76	64	22	54	2,7	8,1
2007	104	80	21	83	6,5	15,5
2008	137	111	16	121	7,1	20,9
2009	150	125	15	135	2,0	19,0
2010	179	149	13	166	0,0	21,4
2011	210	192	27	183	2,9	24,1
2012	244	220	26	218	2,0	25,9
2013	279	253	27	252	5,9	30,5
2014	303	255	23	280	2,9	33,9

• OPC «charia»

Le nombre d'OPC (hors SICAR) et unités «charia» a augmenté de six unités au cours de l'année 2014 et les actifs nets ont progressé de 20,0%.

Évolution des OPC se soumettant aux dispositions de la «charia»

Année	Nombre d'unités (hors SICAR)	Actifs nets *(en mio EUR)*
2005	7	75
2006	8	94
2007	9	202
2008	22	213
2009	23	308
2010	24	473
2011	24	525
2012	28	1.277
2013	37	1.899
2014	43	2.278

• OPC «microfinance»

Le nombre d'OPC (hors SICAR) investissant dans la microfinance a seulement augmenté d'une unité en 2014. Par contre, leurs actifs nets ont augmenté de 22,9%.

Évolution des OPC du secteur de la microfinance

Année	Nombre d'unités (hors SICAR)	Actifs nets *(en mio EUR)*
2005	3	105
2006	11	505
2007	15	771
2008	18	1.200
2009	29	1.676
2010	32	1.938
2011	30	2.430
2012	36	3.130
2013	34	3.599
2014	35	4.423

• OPC *money market*

Le nombre d'OPC se conformant aux règles du document «CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds» a diminué considérablement en 2014 tandis que leurs actifs nets ont augmenté de 5,8%.

Évolution des OPC *money market*

Année	Nombre d'unités			Actifs nets *(en mia EUR)*		
	Short term money market funds	*Money market funds*	**Total**	*Short term money market funds*	*Money market funds*	**Total**
2012	91	107	**208**	176,4	44,8	**221,2**
2013	89	109	**208**	143,2	52,7	**195,9**
2014	67	87	**154**	170,3	36,8	**207,1**

• SICAR

Les stratégies d'investissement inhérentes aux SICAR peuvent être réparties en quatre types principaux : *buy, build and sell* ; *buyout instruments* ; *mezzanine instruments* et *risk capital funds*. Dans la pratique, des combinaisons de stratégies sont généralement utilisées dans le domaine du capital à risque.

Évolution des SICAR

Stratégie d'investissement	2013		2014	
	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*
Buy, build and sell	198	11,2	208	12,4
Buyout instruments	32	8,6	38	7,9
Mezzanine instruments	18	2,5	19	2,6
Risk capital funds	115	8,0	123	9,8
Total	**363**	**30,3**	**388**	**32,7**

Au niveau de la répartition sectorielle, 184 unités préfèrent ne pas se limiter à un secteur d'investissement particulier. Parmi les unités affichant une politique spécialisée, une certaine concentration sur les secteurs «Immobilier», «Services», «Technologie» et «Énergie» peut être notée.

Au 31 décembre 2014, les engagements de souscription en faveur des unités (*capital commitments*) approchent un montant de EUR 20,8 milliards et leur somme de bilan se chiffre à EUR 34,2 milliards.

1.2.10. Initiateurs des OPC luxembourgeois

La ventilation des OPC luxembourgeois selon l'origine géographique de leurs initiateurs met en évidence l'internationalisation de la place financière luxembourgeoise. Les initiateurs des OPC luxembourgeois se répartissent sur 69 nations différentes.

Les initiateurs d'OPC au Luxembourg sont originaires principalement des États-Unis, du Royaume-Uni, d'Allemagne, de Suisse, d'Italie, de France et de Belgique.

Origine des initiateurs des OPC luxembourgeois

Situation au 31 décembre 2014	**Actifs nets** *(en mia EUR)*	**en %**	**Nombre d'OPC**	**en %**	**Nombre d'unités**	**en %**
États-Unis	702,3	22,45%	178	4,24%	1.025	7,20%
Royaume-Uni	505,3	16,16%	279	6,65%	1.489	10,46%
Allemagne	459,1	14,68%	1.511	36,04%	2.844	19,98%
Suisse	437,1	13,98%	576	13,74%	2.647	18,59%
Italie	256,8	8,21%	163	3,89%	1.235	8,67%
France	237,2	7,58%	334	7,97%	1.308	9,19%
Belgique	142,5	4,56%	187	4,46%	1.088	7,64%
Luxembourg	72,3	2,31%	218	5,20%	539	3,79%
Pays-Bas	67,0	2,14%	56	1,33%	225	1,58%
Suède	53,2	1,70%	101	2,41%	296	2,08%
Autres	194,9	6,23%	590	14,07%	1.541	10,82%
Total	**3.127,7**	**100,00%**	**4.193**	**100,00%**	**14.237**	**100,00%**

1.2.11. Impact des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE sur le secteur des OPC luxembourgeois

Les directives 2009/65/CE (directive OPCVM) et 2011/61/UE (directive AIFM), transposées dans la législation luxembourgeoise par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et par la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, visent à soutenir la formation d'un marché commun des fonds d'investissement.

Le cadre réglementaire prévoit ainsi des mesures qui permettent à un OPCVM d'être géré sur une base transfrontalière par une société de gestion et à un fonds d'investissement alternatif (FIA) d'être géré par un gestionnaire de FIA établi(e) dans un État membre de l'UE autre que l'État membre d'origine respectivement de l'OPCVM ou du FIA. La directive OPCVM prévoit également des mesures qui permettent :

- des opérations de fusion transfrontalière de sorte qu'un initiateur d'OPCVM ayant établi des OPCVM dans plusieurs États membres de l'UE puisse regrouper des actifs et profiter d'économies d'échelle,
- la rationalisation des plateformes commercialisées par une spécialisation plus poussée ou le recours à des structures «maître-nourricier».

• Libre prestation de services sous la directive OPCVM

Au 31 décembre 2014, 45 sociétés de gestion établies dans un autre État membre de l'UE exerçaient leurs activités dans le cadre de la libre prestation de services au Luxembourg.

OPCVM luxembourgeois gérés par une société de gestion établie dans un autre État membre de l'UE

État membre d'origine des sociétés de gestion	Nombre de sociétés de gestion gérant des OPCVM luxembourgeois	Nombre d'OPCVM gérés	Nombre d'unités gérées	Total des actifs nets gérés *(en mio EUR)*
Royaume-Uni	6	8	169	118
Allemagne	2	71	168	69
Irlande	2	4	123	38
France	28	39	207	22
Italie	6	8	118	17
Pays-Bas	1	1	13	3
Total	**45**	**131**	**798**	**267**

Au cours de l'année 2014, trois sociétés de gestion luxembourgeoises (six en 2013) ont notifié leur intention de gérer, dans le cadre de la libre prestation de services, des OPCVM d'un autre État membre de l'UE. Les États membres d'accueil sont l'Allemagne, la France et la Suède.

• Libre prestation de services sous la directive AIFM

Au cours de l'année 2014, dix sociétés agréées au titre de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs ont notifié leur intention de gérer des FIA dans un autre État membre de l'UE dans le cadre de la libre prestation de services. Les États membres d'accueil sont l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Irlande, le Royaume-Uni et la Suède.

• Libre établissement de succursales sous les directives OPCVM et AIFM

Au 31 décembre 2014, deux sociétés de gestion originaires d'un autre État membre (Malte et Allemagne) sont représentées au moyen d'une succursale au Luxembourg pour y prester des services de gestion d'OPCVM et de FIA.

À la même date, dix-neuf acteurs de la gestion collective établis au Luxembourg sont représentés au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs autres États membres de l'UE sous le couvert de la directive OPCVM ou de la directive AIFM, ce qui correspond à un total de 42 succursales.

• Fusions transfrontalières et création de structures «maître-nourricier»

Comme en 2013, les opérations de fusion engagées en 2014 ont principalement été motivées par la recherche d'économies d'échelle, notamment par le regroupement d'actifs d'OPCVM offrant une politique d'investissement similaire, voire identique, dans un OPCVM luxembourgeois en vue de constituer au Luxembourg une plateforme d'OPCVM de groupe particulièrement destinée à la distribution internationale.

En 2014, la CSSF a traité les projets de fusions suivants en vertu des dispositions et modalités du Chapitre IV de la directive OPCVM :

- 75 projets de fusion transfrontalière (+183% par rapport à 2013) en provenance de France, d'Irlande, du Portugal, de Belgique, d'Espagne, d'Italie et des Pays-Bas,
- quatorze projets de fusion transfrontalière (+233% par rapport à 2013) à destination d'OPCVM ressortissants d'Irlande, de Suède, de Belgique, d'Italie et d'Allemagne.

Pour des raisons similaires de recherche d'économies d'échelle, certains initiateurs d'OPCVM, soucieux de limiter les structures parallèles et redondantes, ont opté pour la création de structures «maître-nourricier» lorsqu'une opération de fusion n'a pas été retenue.

Dans le domaine des structures «maître-nourricier», la CSSF a répondu à quinze demandes d'OPCVM luxembourgeois pour attester qu'ils sont éligibles d'agir comme OPCVM maître conformément à l'article 58 de

la directive OPCVM, soit une baisse en nombre de 31 opérations par rapport à 2013. Les États membres d'origine des OPCVM nourriciers ont été la France, l'Allemagne, l'Espagne, les Pays-Bas, la Finlande, le Royaume-Uni et la Norvège.

• Procédure de notification des OPCVM luxembourgeois

Les OPCVM luxembourgeois qui souhaitent commercialiser leurs parts dans un autre État membre de l'UE doivent respecter la procédure de notification prévue par la directive OPCVM. La notification se fait directement entre les autorités de surveillance des États membres sur base d'un dossier complet que l'OPCVM doit remettre à l'autorité de surveillance de l'État membre d'origine.

En 2014, la CSSF a reçu un total de 5.202 demandes de notification, soit une hausse de 13,9% par rapport à l'année précédente. 3.245 demandes ont été suffisamment complètes pour être transmises sans autre intervention aux autorités compétentes des États membres d'accueil concernés. Les autres demandes ont dû être retournées à l'intermédiaire pour corriger des erreurs au niveau des formats et/ou du contenu en vertu des prescriptions en vigueur.

Un des buts de la réglementation OPCVM est d'accélérer la procédure d'enregistrement d'un OPCVM dans un autre État membre de l'UE. La CSSF dispose d'un délai de cinq jours pour traiter un dossier de notification. La CSSF doit malheureusement toujours constater que près de 39% des demandes de notification doivent être retournées au requérant au moins une fois pour correction avant de pouvoir être transmises à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

Nombre de demandes doivent être refusées pour non-observation des prescriptions techniques décrites dans les circulaires CSSF 11/509 et CSSF 08/371, dont notamment le fait que les documents contenus dans la notification à transmettre à l'autorité d'accueil n'ont pas encore été déposés préalablement à la CSSF selon les modalités prescrites par les circulaires précitées ou que le dépôt préalable n'a pas pu être validé en raison de l'emploi d'une nomenclature non conforme.

3.174 des 3.245 notifications complètes que la CSSF a transmises en 2014 aux autorités compétentes d'autres États membres d'accueil ont été acceptées sans objection.

En relation avec les notifications qui ont dû être remaniées, la CSSF recommande aux professionnels d'analyser soigneusement les motifs de refus qui leur sont communiqués et de mettre en place un contrôle interne adéquat pour s'assurer, avant même la première notification à la CSSF, que les modalités prévues pour la commercialisation d'OPCVM sont conformes aux dispositions législatives et réglementaires et aux procédures administratives applicables dans les État membres d'accueil concernés.

Ventilation des notifications acceptées par États membres de l'UE/EEE

État membre	Nombre
Allemagne	438
Italie	318
Autriche	264
Royaume-Uni	256
France	248
Espagne	227
Suède	206
Pays-Bas	198
Belgique	196
Finlande	169
Norvège	131
Danemark	111
Portugal	70
Irlande	69
Liechtenstein	44
Grèce	43
République tchèque	28
Hongrie	26
Slovaquie	23
Islande	18
Estonie	17
Pologne	13
Lettonie	12
Lituanie	12
Chypre	11
Bulgarie	8
Malte	8
Roumanie	5
Gibraltar	4
Slovénie	1
Total	**3.174**

• Procédure de notification des FIA

Les GFIA établis au Luxembourg qui souhaitent commercialiser les FIA qu'ils gèrent dans un autre État membre de l'UE doivent respecter la procédure de notification prévue par l'article 32 de la directive AIFM. La notification se fait directement entre les autorités de surveillance des États membres sur base d'un dossier complet que le GFIA doit remettre à l'autorité de surveillance de l'État membre d'origine. Il est important de rappeler que la commercialisation des FIA en vertu de cet article est réservée à des investisseurs professionnels. Si le GFIA souhaite commercialiser des parts ou actions de FIA à des investisseurs de détail, il doit s'enquérir préalablement auprès des autorités de surveillance de l'État membre d'accueil ciblé des conditions de commercialisation applicables sur ce territoire.

En 2014, la CSSF a reçu un total de 1.022 demandes de notification. Un dossier de notification adressé à la CSSF est transmis à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil concerné au plus tard vingt jours

ouvrables après sa réception et à condition que la CSSF juge le dossier complet par rapport aux exigences réglementaires en vigueur. Un dossier non complet ne pourra pas être communiqué à l'autorité destinataire et sera retourné à l'intermédiaire.

Seulement une trentaine de demandes ont été suffisamment complètes pour être transmise sans autre intervention aux autorités compétentes des États membres d'accueil concernés. La CSSF a malheureusement dû retourner près de 97% des demandes de notification au requérant au moins une fois pour correction d'erreurs au niveau des formats et/ou complétude du contenu en vertu des prescriptions en vigueur. Les raisons du rejet sont communiquées à l'intermédiaire qui a soumis la demande. Une demande de notification dûment complétée et corrigée peut être introduite à tout moment et le délai réglementaire précité recommence à courir.

Il est utile de rappeler que les documents à fournir dans le cadre de la procédure de notification doivent être nommés suivant les prescriptions décrites dans la circulaire CSSF 11/509 et dont le respect est vérifié lors du traitement de la demande par la CSSF. Les causes de rejet les plus fréquemment observées sont l'emploi d'une nomenclature non conforme, l'absence de la signature électronique sur le document d'émission ou sur l'attestation AIFM ainsi que la soumission d'une lettre de notification incomplète par rapport à la réglementation applicable. Pour assurer un traitement fluide, la CSSF rappelle aux professionnels l'importance de soumettre les documents à notifier à des contrôles de conformité et de qualité en amont et de ne fournir qu'un dossier de notification complet et vérifié à la CSSF.

Ventilation des notifications transmises aux États membres de l'UE/EEE

État membre	Nombre de compartiments
Belgique	142
Allemagne	122
Royaume-Uni	91
Pays-Bas	81
Suède	80
Autriche	63
France	61
Danemark	58
Italie	55
Espagne	53
Finlande	51
Norvège	39
Irlande	22
Portugal	13
Grèce	12
Estonie	10
Lettonie	10
Lituanie	10
Pologne	9
République tchèque	8
Malte	7
Slovaquie	7
Chypre	6
Hongrie	3
Bulgarie	2
Roumanie	2
Slovénie	2
Croatie	1
Islande	1
Liechtenstein	1
Total	**1.022**

2. LES SOCIÉTÉS DE GESTION ET LES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS

2.1. Les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010

2.1.1. Évolution en nombre

Le nombre total de sociétés de gestion agréées au 31 décembre 2014 s'établit à 206 unités contre 195 unités au 31 décembre 2013.

Parmi les 21 sociétés de gestion agréées en 2014, six sociétés sont issues soit de transformations de sociétés de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi de 2010, soit de sociétés soumises à la loi du 10 août 1915

concernant les sociétés commerciales. Deux agréments ont été conférés à des acteurs qui s'implantent pour la première fois au Luxembourg et qui ont envisagé la création d'une société de gestion comme étant le corollaire logique du lancement de leurs fonds luxembourgeois.

La radiation de dix sociétés de gestion en 2014 est due, comme par le passé, principalement à des restructurations au sein des différents groupes entraînant des fusions ou des cessations d'activité.

Évolution du nombre de sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010

Année	Nombre de sociétés de gestion	Inscriptions sur la liste	Radiations de la liste	*Sociétés prestant des services de gestion collective*	*Sociétés bénéficiant d'un champ d'activité élargi*	Sociétés agréées comme GFIA
2012	180	6	5	*157*	*23*	/
2013	195	21	6	*165*	*30*	10
2014	206	21	10	*173*	*33*	111

2.1.2. Champs d'activité

Pour vingt des 21 sociétés de gestion agréées en 2014, l'objet social couvre exclusivement l'activité de gestion collective au sens de l'article 101(2) de la loi de 2010. Une entité bénéficie d'un champ d'activité élargi.

À relever également que quatre sociétés de gestion ont élargi leur champ d'activité à la gestion discrétionnaire tandis qu'une société de gestion a abandonné son autorisation de prester des services de gestion discrétionnaire.

La loi GFIA confère aux sociétés de gestion soumis au Chapitre 15 de la loi de 2010 la possibilité d'adopter également le statut de GFIA. Au 31 décembre 2014, 111 des 206 sociétés de gestion ont été autorisées sous le statut de GFIA.

2.1.3. Origine géographique

Les dernières années, les sociétés de gestion originaires d'Allemagne, de Suisse, de France et d'Italie sont les plus présentes au Luxembourg.

Cette tendance s'est confirmée en 2014 où plus d'un tiers des 21 nouvelles sociétés de gestion agréées provient de ces pays. On constate également que d'autres pays tels que le Royaume-Uni ou la Suède sont en train d'accroître leur présence au Luxembourg par la création de sociétés de gestion.

Origine géographique des sociétés de gestion

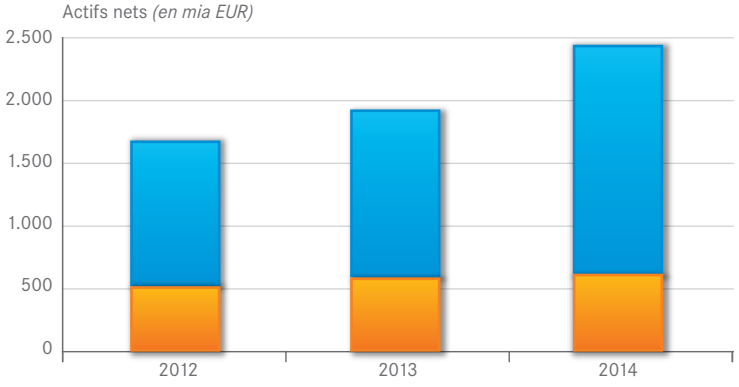
Pays	2012	2013	2014
Allemagne	40	38	34
Suisse	30	31	32
France	20	23	27
Italie	19	20	21
Royaume-Uni	12	13	14
États-Unis	9	12	16
Luxembourg	8	10	11
Belgique	8	9	10
Autres	34	39	41[5]
Total	**180**	**195**	**206**

[5] Andorre (3), Autriche (2), Canada (2), Danemark (3), Espagne (2), Grèce (3), Islande (1), Japon (2), Jersey (1), Liechtenstein (2), Malte (1), Norvège (1), Pays-Bas (3), Portugal (2), Qatar (2), République de Maurice (1), Russie (2), Suède (8).

2.1.4. Actifs gérés

Au 31 décembre 2014, les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 gèrent 78,39% du patrimoine net des OPC (soit EUR 2.451,9 EUR milliards, contre EUR 1.935,8 milliards en 2013). Cette augmentation de EUR 516,1 milliards n'est pas exclusivement attribuable aux souscriptions nettes positives et à la hausse des marchés boursiers. Elle est également liée aux sociétés nouvellement agréées issues de transformations de structures existantes et au rattachement d'anciennes sociétés d'investissement autogérées à des sociétés de gestion de leur choix à la suite de l'abandon de leur statut, dans la mesure où les unes et les autres avaient déjà des portefeuilles d'actifs sous gestion.

Évolution des actifs nets sous gestion auprès des sociétés de gestion



	2012	2013	2014
Actifs nets sous gestion	1.717,1	1.935,8	2.451,9
dont : en sociétés d'investissement	1.164,4	1.342,6	1.829,4
dont : en fonds communs de placement	552,7	593,2	622,5

Répartition des sociétés de gestion en termes d'actifs sous gestion

Actifs sous gestion *(en EUR)*	**2012**	**2013**	**2014**
>20 mia	26	30	33
10 à 20 mia	15	14	16
5 à 10 mia	10	22	26
1 à 5 mia	52	52	57
500 mio à 1 mia	14	9	8
100 à 500 mio	32	32	38
<100 mio	31	36	28
Total	**180**	**195**	**206**

2.1.5. Évolution de l'emploi

L'effectif des sociétés de gestion a connu une tendance positive au cours de l'année 2014. Le nombre d'employés est en effet passé de 3.253 au 31 décembre 2013 à 3.389 au 31 décembre 2014, soit une hausse de 136 unités sur un an. Cette augmentation est due à la création de nouvelles entités et à la hausse des effectifs au sein des acteurs déjà existants, mais également au changement de statut de quelques entités entraînant de fait un transfert de personnel.

2.1.6. Somme de bilan et compte de pertes et profits

La somme de bilan provisoire des sociétés de gestion atteint EUR 11.218 millions au 31 décembre 2014 contre EUR 9.865 millions au 31 décembre 2013.

Le résultat net agrégé provisoire s'élève à EUR 2.436 millions au 31 décembre 2014 contre EUR 2.012 millions au 31 décembre 2013. Cette croissance trouve son origine dans l'augmentation des actifs nets sous gestion qui a engendré une hausse des revenus d'exploitation courants.

2.2. Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs relevant de la loi GFIA

2.2.1. Nombre de GFIA

À la fin 2014, 169 entités avaient obtenu leur agrément en tant que GFIA. La plupart de ces entités bénéficiaient déjà d'un autre agrément auprès de la CSSF et souhaitaient compléter ou transformer leurs structures existantes. Le profil de ces sociétés est le suivant :

- 111 sont des sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 ;
- 39 sont des sociétés de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi de 2010 ;
- 11 sont des sociétés souhaitant uniquement l'agrément sous l'article 5 de la loi GFIA sans pour autant adopter le statut de société de gestion ;
- 8 sont des fonds d'investissement alternatifs à gestion interne.

161 de ces entités ont demandé un agrément en tant que gestionnaire externe au sens de l'article 4 a) de la loi GFIA. En revanche, au 31 décembre 2014, huit entités ont été agréées par la CSSF en tant que GFIA à gestion interne au sens de l'article 4 b) de la loi GFIA. Pour des explications plus détaillées sur la différence entre un GFIA à gestion externe ou interne, il y a lieu de se référer à la question 1.e) du document «Frequently Asked Questions» (FAQ) relatif aux GFIA publié par la CSSF (voir point 2.2.6. ci-après).

2.2.2. Analyse des dossiers d'agrément en tant que GFIA

Comme en témoignent les 159 agréments GFIA délivrés en 2014 (contre dix agréments en 2013), l'année 2014 s'est principalement caractérisée par la mise en conformité des acteurs de l'industrie des fonds d'investissement à la loi GFIA.

L'accès à l'activité de GFIA, indépendamment du fait qu'il s'agit d'un GFIA à gestion externe ou interne, est subordonné à un agrément préalable délivré par la CSSF. À cette fin, la CSSF effectue une analyse qualitative du dossier d'agrément qui met un accent particulier sur les éléments suivants :

- la transparence de la structure de l'actionnariat direct et indirect du GFIA ;
- la qualité des actionnaires détenant une participation qualifiée dans le GFIA ;
- les personnes composant les organes du GFIA ;
- l'organisation interne du GFIA incluant le nombre de personnes, y inclus les dirigeants, employées par le GFIA au Luxembourg, la mise en place au niveau du GFIA d'un centre administratif et d'un centre de prise de décision, le dispositif dont s'est doté le GFIA en matière de gouvernance interne ;
- l'ampleur de la délégation de la gestion de portefeuille et de la gestion des risques ; et
- la méthode de gestion des risques.

Afin de répondre aux critères qualitatifs énumérés ci-avant, il y a lieu de se référer à la circulaire CSSF 12/546 que la CSSF applique par analogie aux demandes d'agrément et à l'organisation des GFIA. À l'instar des sociétés de gestion d'OPCVM, la CSSF insiste que les GFIA qui s'établissent au Luxembourg ou qui doivent s'adapter aux dispositions de la loi GFIA mettent en place la substance nécessaire permettant d'assumer leurs responsabilités et de rendre un service de qualité aux fonds alternatifs qu'ils gèrent.

2.2.3. Activités des GFIA

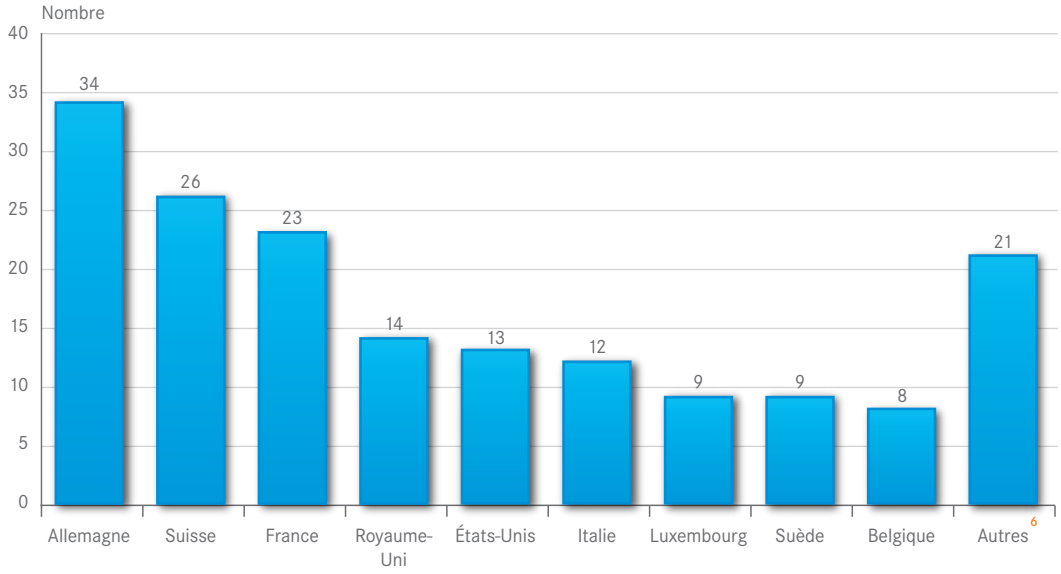
En ce qui concerne les activités principales des GFIA telles que définies à l'annexe I de la loi GFIA, la plupart des entités agréées au 31 décembre 2014 ont choisi de prester en interne les activités de gestion des risques. Les activités de gestion de portefeuille sont soit partiellement, soit intégralement déléguées à des entités du groupe ou à des gérants spécialisés.

En outre, treize des 169 entités agréées au 31 décembre 2014 ont décidé d'élargir leurs activités à la gestion discrétionnaire sous l'article 5(4) de la loi GFIA.

2.2.4. Origine géographique des GFIA

Étant donné que 111 des 169 GFIA autorisés ont déjà été agréés en tant que sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010, on retrouve logiquement une corrélation au niveau de l'origine géographique des GFIA et des sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010. Ainsi, les principaux pays d'origine des GFIA sont l'Allemagne, la France et la Suisse, mais également le Royaume-Uni.

Origine géographique des GFIA



2.2.5. EuVECA et EuSEF

Au 31 décembre 2014, une demande d'agrément pour un EuVECA conformément au règlement (UE) N° 345/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens a été soumise à la CSSF. En revanche, aucune demande pour un EuSEF conformément au règlement (UE) N° 346/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens n'a été soumise à la CSSF.

2.2.6. Publication de *Frequently Asked Questions* (FAQ) relatives aux GFIA

Depuis le 18 juin 2013, la CSSF publie sur son site Internet des FAQ qui lui sont posées dans le cadre de la loi GFIA. Ces FAQ sont régulièrement mises à jour et peuvent être consultées à l'adresse www.cssf.lu/aifm/.

[6] Andorre (1), Australie (2), Autriche (1), Canada (1), Danemark (2), Espagne (1), Finlande (1), Japon (4), Jersey (2), Liechtenstein (1), Malte (2), Pays-Bas (1), Qatar (2).

3. L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

3.1. Circulaire CSSF 14/581

La circulaire CSSF 14/581 du 13 janvier 2014 concerne les nouvelles obligations de reporting pour les GFIA. Elle a pour objet de clarifier les détails techniques dont les GFIA ont besoin afin de remplir leurs obligations de reporting.

La CSSF rappelle dans ce contexte que la période de transition (période d'un an après la date limite de transposition de la directive AIFM) au cours de laquelle une demande d'agrément en tant que GFIA devait être présentée à la CSSF s'est terminée le 22 juillet 2014. À partir de cette date, toutes les obligations découlant de la directive AIFM sont devenues pleinement contraignantes.

Par ailleurs, la CSSF publie (et met à jour régulièrement) des formulaires et un document questions-réponses fréquentes (en anglais) concernant le régime de la directive AIFM sur son site Internet sous la rubrique «AIFM» (www.cssf.lu/aifm/).

3.2. Circulaire CSSF 14/587

La circulaire CSSF 14/587 du 11 juillet 2014 a pour objectif de clarifier le régime dépositaire prévu par la loi de 2010 en définissant de nouvelles dispositions organisationnelles qui doivent être mises en place au niveau des dépositaires d'OPCVM établis au Luxembourg ainsi qu'au niveau des OPCVM en ce qui concerne les missions, obligations et droits relatifs à la fonction de dépositaire d'OPCVM. Le Chapitre E de la circulaire IML 91/75 ne sera plus applicable aux OPCVM à partir du 18 mars 2016. Lors de l'application de la circulaire CSSF 14/587, la CSSF tiendra compte des dispositions transitoires qui seront applicables sous la directive UCITS V et qui auront un impact sur certaines dispositions de la présente circulaire.

3.3. Circulaire CSSF 14/588 / Circulaire BCL 2014/237

La circulaire CSSF 14/588 du 28 mai 2014, publiée conjointement avec la BCL, apporte des modifications à la collecte des statistiques auprès des fonds d'investissement monétaires et non monétaires afin de les aligner sur les règlements et orientations de la BCE.

3.4. Circulaire CSSF 14/591

La circulaire CSSF 14/591 du 22 juillet 2014 établit et clarifie les pratiques administratives en matière de protection des investisseurs en cas de changement significatif concernant un OPC de type ouvert.

3.5. Circulaire CSSF 14/592

La circulaire CSSF 14/592 du 30 septembre 2014 vise à implémenter, dans la réglementation luxembourgeoise applicable aux OPCVM soumis à la Partie I de la loi de 2010, la version modifiée des lignes de conduite «Guidelines for competent authorities and UCITS management companies – Guidelines on ETFs and other UCITS issues» (réf. : ESMA/2014/937EN) publiée par l'ESMA en date du 1er août 2014. Ces lignes de conduite sont annexées à la circulaire.

3.6. Circulaire CSSF 14/598

La circulaire CSSF 14/598 du 2 décembre 2014 vise à implémenter, dans la réglementation luxembourgeoise applicable aux OPC qui relèvent de la loi de 2010 et aux FIS qui relèvent de la loi du 13 février 2007, les modifications introduites par l'opinion de l'ESMA du 22 août 2014 (réf. : ESMA/2014/1103) concernant les lignes de conduite «CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds» (réf. : CESR/10-049).

4. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

4.1. Surveillance prudentielle

4.1.1. Objectifs et instruments de la surveillance des OPC

La surveillance permanente de la CSSF vise à assurer que les OPC soumis à sa surveillance respectent toutes les dispositions légales, réglementaires ou conventionnelles qui concernent leur organisation et leur fonctionnement ainsi que la distribution, le placement ou la vente de leurs titres. Le but de cette surveillance est d'assurer la protection adéquate des investisseurs ainsi que la stabilité et la sécurité du secteur. Elle se base, entre autres, sur :

- l'examen des renseignements financiers périodiques que les OPC doivent remettre à la CSSF,
- l'analyse des informations recueillies par la CSSF au titre de reportings spécifiques (par exemple OPCVM à levier, OPC monétaires) et reportings *ad hoc*,
- l'analyse des rapports annuels que les OPC doivent publier à l'attention de leurs investisseurs,
- l'analyse des rapports sur la révision de l'activité de l'OPC[7] et des lettres de recommandations des OPC émis par le réviseur d'entreprises et qui doivent être communiqués immédiatement à la CSSF,
- l'analyse des déclarations faites sur base de la circulaire relative à la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI (valeur nette d'inventaire) et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC,
- les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

4.1.2. Objectifs et instruments de la surveillance des sociétés de gestion (Chapitre 15 et Chapitre 16) relevant de la loi de 2010 et des GFIA relevant de la loi GFIA

La CSSF veille à ce que ces sociétés respectent toutes les dispositions légales et réglementaires qui concernent leur organisation et leur fonctionnement. Cette surveillance permanente se base notamment sur :

- la vérification du respect des conditions d'obtention et de maintien d'agrément,
- l'examen des rapports financiers annuels qui doivent être remis à la CSSF,
- l'analyse des rapports réalisés par l'audit interne au cours de l'exercice écoulé,
- l'analyse des informations sur l'état de la fonction *compliance* ainsi que sur les principales constatations faites dans ce contexte,
- l'analyse des procédures de gestion des risques,
- les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

4.2. Contrôle des renseignements financiers destinés à la CSSF et au STATEC

Conformément aux circulaires IML 97/136, CSSF 07/310, CSSF 08/348 et CSSF 08/376 ainsi que sur base de l'article 147 de la loi de 2010, de l'article 58 de la loi FIS et de l'article 32 de la loi SICAR, les administrations centrales des OPC luxembourgeois doivent transmettre par voie électronique à la CSSF des renseignements financiers mensuels (tableaux O1.1.), semestriels (tableaux K3.1) et annuels (tableaux O4.1. et O4.2.).

Le délai de communication pour les renseignements financiers mensuels est de dix jours après la date de référence qui est en principe le dernier jour de chaque mois. Le délai de communication pour les renseignements financiers semestriels est de 45 jours après la date de référence. Pour les renseignements financiers annuels, la date de référence est la date de clôture de l'exercice social. En conséquence, le délai de communication est de quatre mois pour les OPCVM régis par la Partie I de la loi de 2010 et de six mois pour les OPC relevant de la Partie II de la loi de 2010 et les FIS.

[7] Conformément à la circulaire CSSF 02/81, les rapports sur la révision de l'activité des OPC concernent uniquement les OPCVM et les OPC relevant de la Partie II de la loi de 2010.

En ce qui concerne les renseignements financiers mensuels et semestriels, la CSSF considère que les OPC doivent, d'une part, scrupuleusement observer le délai imparti régissant leur communication à la CSSF et, d'autre part, porter le soin nécessaire à la confection du tableau précité de façon à assurer qu'il soit correct quant à sa forme et quant à son contenu.

La CSSF effectue des contrôles de qualité et de cohérence sur les données reçues et enclenche, le cas échéant, des mesures de sanction en cas de non-respect de leurs obligations par les déclarants. Dans ce contexte, la CSSF rappelle qu'elle a publié sur son site Internet le document «FAQ concernant O1.1.» afin de clarifier un certain nombre de questions récurrentes en relation avec le tableau O1.1..

4.3. Surveillance spécifique exercée en 2014 sur base des rapports annuels et semestriels, des lettres de recommandations et des rapports sur la révision de l'activité des OPC conformément à la circulaire CSSF 02/81

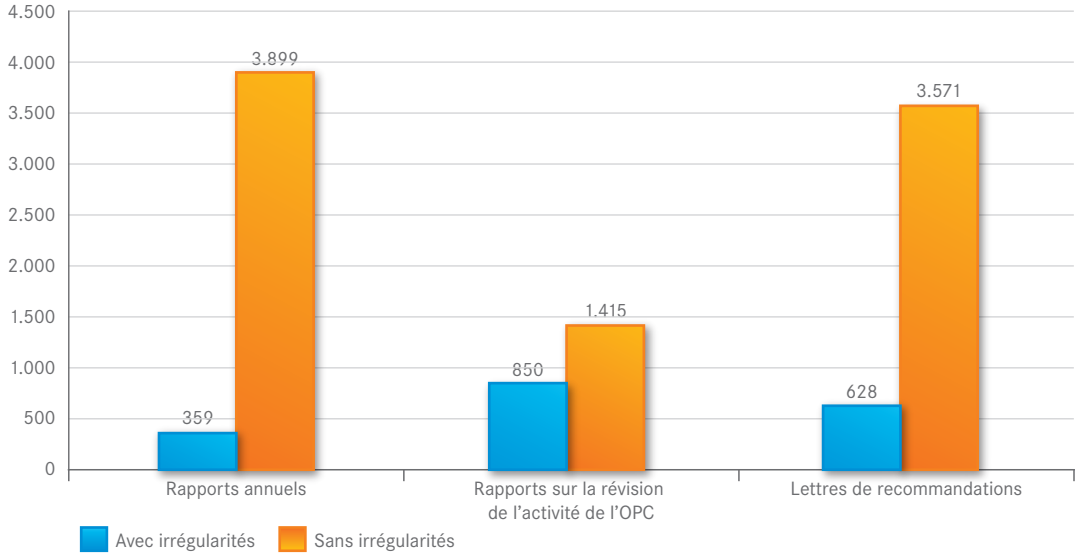
4.3.1. Résultats de la surveillance spécifique

Dans le cadre de la revue des rapports annuels et semestriels et des lettres de recommandations ainsi que des rapports sur la révision de l'activité des OPC[8], la CSSF a été amenée à prendre des décisions, sous forme d'injonctions, de demandes formelles et de recommandations, à l'encontre des dirigeants de certains OPC. Ces décisions visaient à remédier aux irrégularités organisationnelles soulevées par les réviseurs d'entreprises agréés dans les rapports ou lettres de recommandations.

En 2014, la CSSF a envoyé 197 lettres pour exiger des changements en vue de remédier aux déficiences qu'elle a constatées lors de la revue des documents en question.

Le graphique suivant met en évidence le nombre de rapports annuels, le nombre de rapports sur la révision de l'activité des OPC et le nombre de lettres de recommandations dans lesquels une ou plusieurs irrégularités ont été relevées par le réviseur d'entreprises agréé et qui ont fait l'objet d'une revue par la CSSF. Il est à noter que les rapports et les lettres de recommandations reçus en 2014 se rapportent essentiellement à l'exercice 2013.

Rapports annuels, rapports sur la révision de l'activité des OPC et lettres de recommandations reçus en 2014



En 2014, la part des rapports annuels dans lesquels le réviseur d'entreprises agréé a émis une opinion présentant un paragraphe d'observation, une qualification sur les comptes annuels ou n'a pas émis d'opinion, représente 9% de l'ensemble des rapports annuels reçus.

[8] Alors que les rapports annuels et semestriels et les lettres de recommandations concernent les OPC(VM), FIS et SICAR, les rapports sur la révision de l'activité des OPC concernent uniquement les OPC relevant de la loi de 2010, c'est-à-dire les OPCVM Partie I et les OPC Partie II.

La part des rapports sur la révision de l'activité de l'OPC dans lesquels le réviseur d'entreprises agréé a relevé une irrégularité ou un point d'amélioration représente 60% de l'ensemble des rapports reçus.

18% des lettres de recommandations reçues incluent un commentaire du réviseur d'entreprises agréé, dont une grande partie a trait aux procédures simplifiées dans le cadre de la circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC.

En ce qui concerne les données du tableau suivant, il est à noter qu'une intervention sous forme de lettre peut couvrir plusieurs recommandations ou demandes formelles.

Répartition des interventions par thèmes

Thème	Part relative
Circulaire CSSF 02/77	27,2%
Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme	17,8%
Valorisation	11,2%
Frais et commissions	9,1%
Juridique	8,3%
Réconciliation	7,0%
Prospectus	4,1%
Informations transmises (LFR/ML)	3,3%
Investissements	2,5%
Late trading / Market timing	2,1%
Conflits d'intérêts	1,7%
Rapports annuels	1,7%
Portfolio turnover	1,7%
Risk management	1,2%
Comptabilisation	1,2%
Total	**100,0%**

Les irrégularités relevées en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme concernaient plus particulièrement l'application du règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. Dans ce contexte, les réviseurs d'entreprises ont notamment relevé un certain nombre de cas où les dirigeants d'une société d'investissement ou d'une société de gestion avaient omis de définir des procédures internes et de formellement mettre en place des mécanismes d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment et de financement du terrorisme auxquels l'OPC est exposé, tel que requis par l'article 4 du règlement précité.

4.3.2. Problématiques récurrentes ou spécifiques

• Frais et commissions

La CSSF a relevé plusieurs cas où des erreurs dans le calcul des frais et rémunérations à charge de l'OPC ont mené à des paiements supérieurs aux pourcentages ou aux montants autorisés par le prospectus de l'OPC.

Dans ce contexte, la CSSF rappelle que les seuils de tolérance prévus par la circulaire CSSF 02/77 ne peuvent pas être invoqués pour refuser à l'OPC le remboursement des sommes prélevées de trop. En effet, s'agissant d'une faute de gestion, la CSSF considère que lorsqu'un prestataire de service a reçu un montant trop élevé par rapport au montant auquel il aurait eu droit conformément au prospectus de l'OPC, le trop-perçu prélevé sur les avoirs du fonds doit être remboursé à l'OPC dans tous les cas et indépendamment du fait que le trop-perçu est matériel ou non par rapport au seuil applicable au sens de la circulaire CSSF 02/77. Un recalcul de la VNI n'est cependant nécessaire que dans des situations où le montant remboursé dépasse le seuil de matérialité applicable en conformité avec la circulaire CSSF 02/77.

Par analogie à ce qui précède, la CSSF considère que l'OPC doit également être indemnisé lorsqu'il n'a pas bénéficié, dans le cadre d'une opération de souscription ou de rachat, du montant ou facteur qui aurait dû être appliqué conformément à son prospectus d'émission pour couvrir les frais liés à l'investissement ou au désinvestissement (*dilution levy, swing factor*). Il en est de même dans le cadre d'opérations d'investissement ou de désinvestissement dans des OPC sous-jacents ou liés lorsque l'OPC a subi un dédoublement de certains frais alors que le prospectus d'émission exclut précisément un tel dédoublement.

Il est par ailleurs précisé que dans le cas de figure inverse où l'OPC n'a pas payé suffisamment de frais à un prestataire de service, les responsables de l'OPC doivent s'arranger avec le prestataire concerné, sans prélever rétroactivement les montants des avoirs de l'OPC.

• Risque de contrepartie prévu par l'article 43 de la loi de 2010

L'article 43(1) de la loi de 2010 prévoit entre autres qu'un OPCVM ne peut investir plus de 20% de ses actifs dans des dépôts placés auprès de la même entité.

La CSSF précise qu'un dépassement de cette limite à la suite d'un désinvestissement entraînant une entrée de liquidités est à considérer comme dépassement actif au sens de la circulaire CSSF 02/77. En effet, l'entrée de liquidités attendue d'un désinvestissement est prévisible et doit ainsi être directement prise en compte lors de la décision de désinvestissement.

4.3.3. Rapports semestriels et annuels – précision des exigences légales

Dans le contexte du premier rapport annuel et semestriel (c'est-à-dire concernant le premier exercice d'activités) à émettre par des OPC nouvellement créés, la CSSF a constaté dans plusieurs cas que la période couverte par ce premier rapport ne commençait qu'avec le premier calcul de la VNI.

Dans la mesure où les rapports en question doivent couvrir l'ensemble des activités menées par l'OPC pendant son premier exercice, la CSSF considère que la date de commencement des premiers rapports doit correspondre, dans le cas d'un OPC de type société commerciale, à sa date de constitution devant notaire. Par analogie, lorsqu'il s'agit d'un OPC de type FCP, la date de début à retenir est celle qui correspond à la date d'entrée en vigueur du règlement de gestion.

4.4. Circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur de calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement

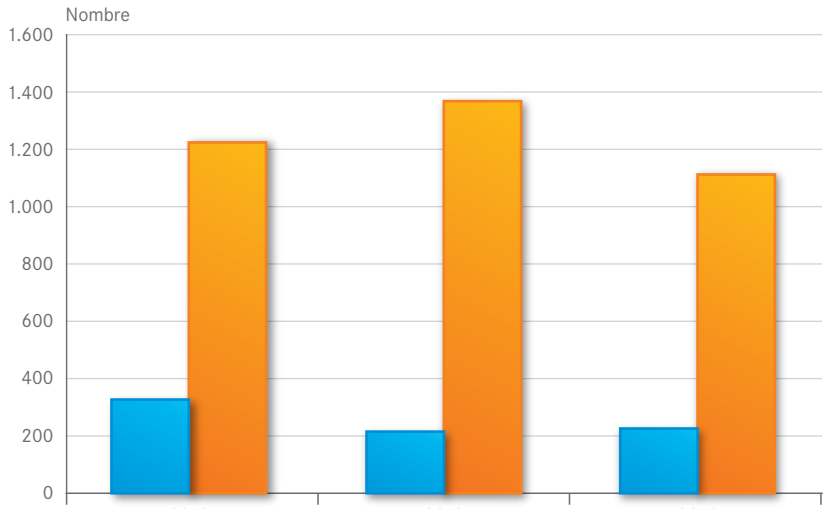
4.4.1. Déclarations faites en 2014 sur base de la circulaire CSSF 02/77

En 2014, la CSSF a reçu 1.338 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77[9], contre 1.583 déclarations en 2013, soit une diminution de 15,5%.

Parmi ces déclarations, 226 cas (215 cas en 2013) se sont rapportés à des erreurs de calcul de la VNI et 1.112 cas (1.368 cas en 2013) à des inobservations des règles de placement.

[9] Même si la circulaire CSSF 02/77 ne s'applique pas d'office aux FIS, la CSSF considère néanmoins que les FIS peuvent soit opter pour l'application de la circulaire CSSF 02/77, soit se fixer d'autres règles internes qui doivent rester dans des limites raisonnables eu égard à la politique d'investissement du FIS. Dans ce contexte, la CSSF considère que les FIS qui n'ont pas fixé d'autres règles internes doivent par défaut appliquer la circulaire CSSF 02/77. En conséquence, cette circulaire concerne à la fois les OPCVM, les OPC relevant de la Partie II de la loi de 2010 et les FIS.

Évolution du nombre de cas d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement déclarées à la CSSF au cours des trois derniers exercices



	2012	2013	2014
Erreurs de calcul de la VNI	327	215	226
Inobservations des règles de placement	1.224	1.368	1.112

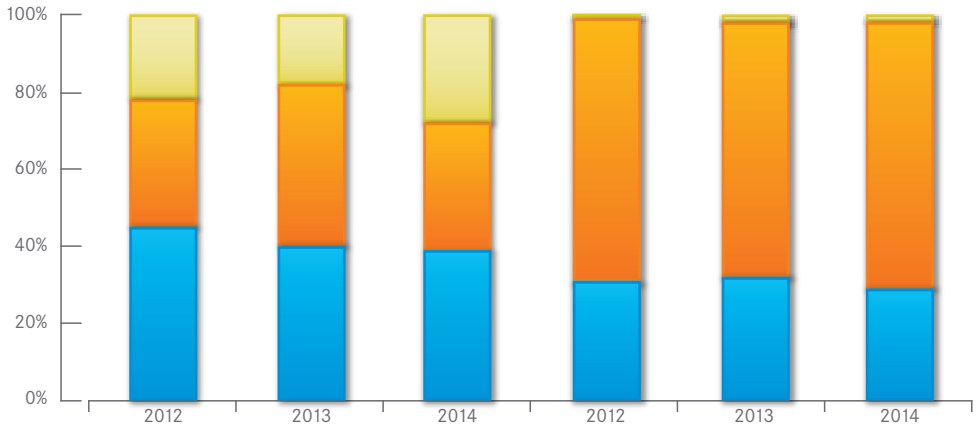
En 2014, le nombre de cas d'inobservation des règles de placement a diminué (-18,7%) par rapport à l'année précédente. Les erreurs de calcul de la VNI, contrairement à la tendance constatée au cours des dernières années, ont augmenté (+5,1%) par rapport à 2013. Cette hausse s'explique en partie par l'augmentation du nombre de notifications reçues dans le cadre des erreurs de calcul de la VNI au niveau des FIS.

En ce qui concerne plus particulièrement les déclarations d'erreur de calcul de la VNI reçues en 2014, quatorze cas parmi les déclarations pour lesquelles la procédure normale est d'application n'ont pas encore pu être clôturés au 31 décembre 2014. La raison en est que la CSSF est en attente soit d'informations supplémentaires, soit de confirmations de la part du réviseur d'entreprises telles que prévues par la circulaire CSSF 02/77.

Pour l'année 2014, 162 cas sur les 226 cas d'erreur de calcul de la VNI (176 cas sur 215 cas en 2013) ont appliqué la procédure dite simplifiée dans la mesure où les montants d'indemnisation n'étaient pas supérieurs à EUR 25.000 et que les montants à rembourser à un investisseur n'étaient pas supérieurs à EUR 2.500. Dans 1.090 cas sur les 1.112 cas d'inobservation des règles de placement, la procédure simplifiée a également été appliquée. Pour 763 cas d'inobservation des règles de placement (69%), aucun préjudice n'a été causé.

Le graphique suivant met en évidence l'évolution, sur les trois dernières années, des parts respectives des cas de procédure simplifiée (c'est-à-dire où les montants d'indemnisation n'étaient pas supérieurs à EUR 25.000 et les montants à rembourser à un investisseur n'étaient pas supérieurs à EUR 2.500), des cas de procédure normale (c'est-à-dire où les montants précités sont dépassés) et des cas d'inobservation des règles de placement et d'erreur de calcul de la VNI qui ont été régularisés sans impact négatif pour les investisseurs et les OPC.

Procédure simplifiée



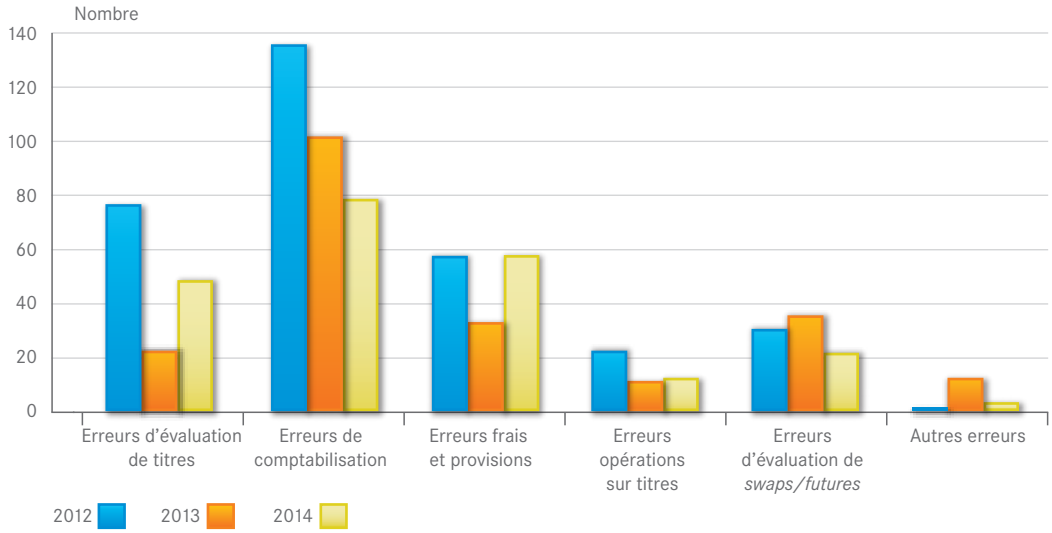
	Erreurs de calcul de la VNI			Inobservations des règles de placement		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Procédure normale	22%	18%	28%	1%	2%	2%
Notification sans préjudice	33%	42%	33%	68%	66%	69%
Procédure simplifiée	45%	40%	39%	31%	32%	29%

L'origine des erreurs de calcul de la VNI peut être ventilée en cinq catégories : les erreurs d'évaluation de titres (*pricing error*), les erreurs de comptabilisation, les erreurs relatives au calcul des frais et provisions, les erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures* et les autres erreurs.

En 2014, les erreurs de calcul de la VNI sont surtout dues à des erreurs de comptabilisation (35%), à des erreurs de frais et provisions (26%) et à des erreurs d'évaluation de titres (22%).

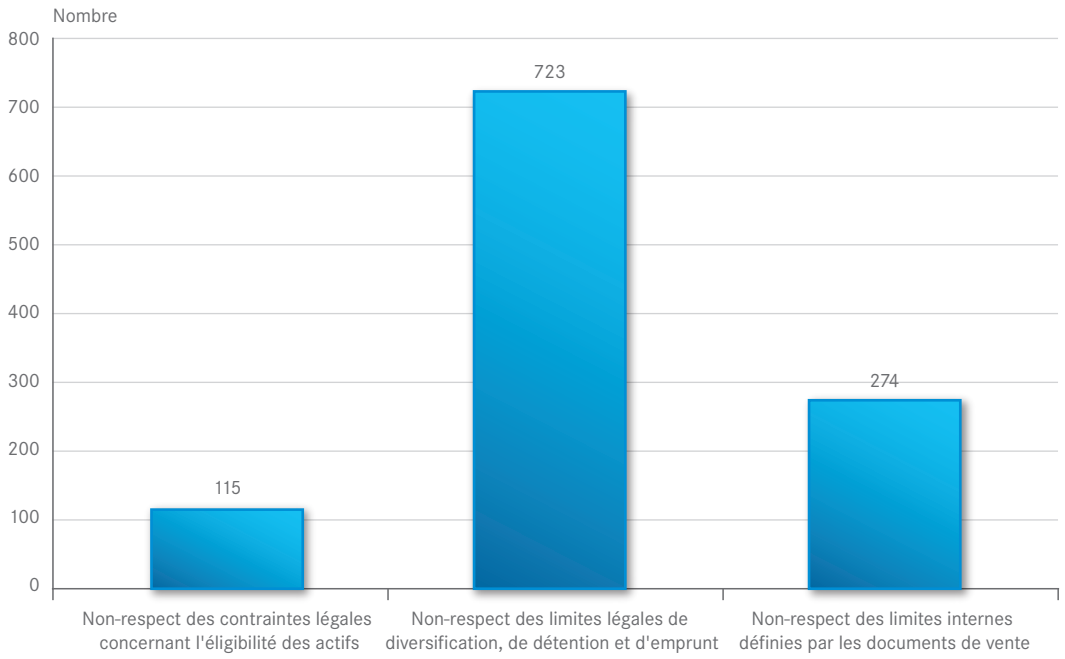
Le tableau suivant montre l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI à partir de 2012. Même s'ils sont en baisse continue depuis quelques années, les erreurs de comptabilisation restent la cause principale des erreurs de calcul de la VNI. À noter que les erreurs d'évaluation de titres et les erreurs relatives aux frais et provisions ont fortement augmenté, par rapport à 2013.

Évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI sur les trois dernières années



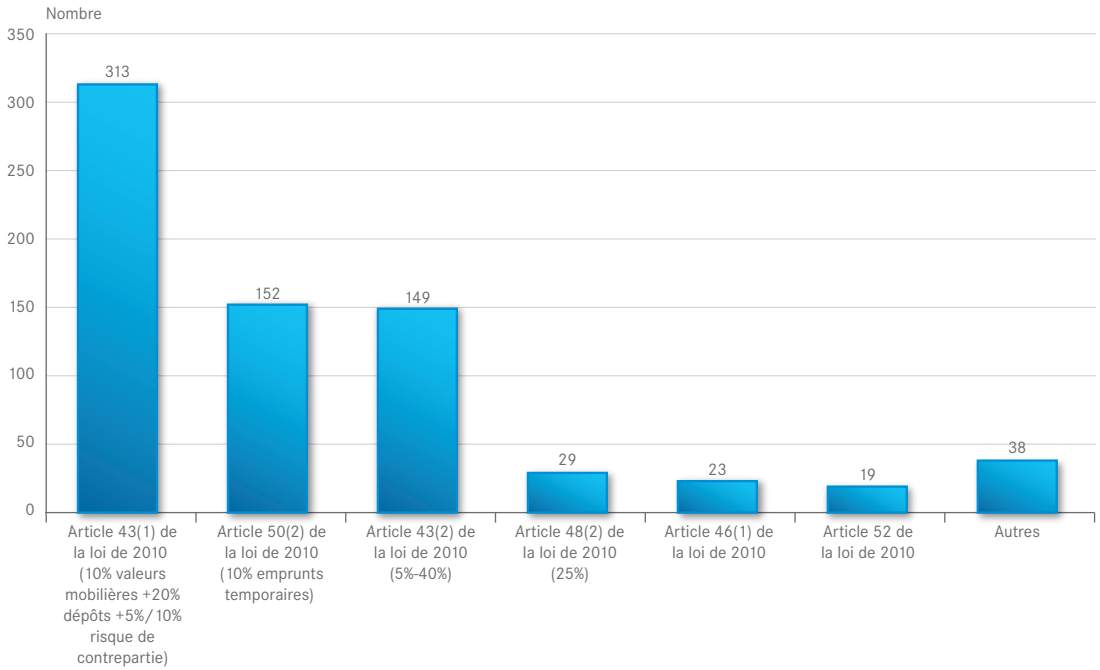
Le graphique suivant montre l'origine des inobservations des règles de placement qui ont été constatées en 2014. Ces inobservations sont principalement dues au non-respect des limites légales prévues par la loi de 2010 et au non-respect des limites internes prévues au niveau du prospectus.

Origine des inobservations des règles de placement en 2014



Le graphique suivant montre la répartition des cas de non-respect des limites légales. Ainsi, une part importante revient aux cas de non-respect de l'article 43(1) de la loi de 2010, dont en particulier la limite des dépôts de 20% de la VNI, suivis par les cas de non-respect de l'article 50(2) limitant l'emprunt temporaire à 10% de la VNI et de l'article 43(2) fixant la règle des 5%-40% de la VNI auprès des mêmes émetteurs.

Répartition des cas de non-respect des limites légales de diversification, de détention et d'emprunt



4.4.2. Indemnisations résultant de la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservations des règles d'investissement

Le tableau suivant détaille les montants des indemnisations enregistrées au cours des années 2013 et 2014[10].

(en EUR)	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2013	2014	2013	2014
Montant total des indemnisations à la suite d'erreurs de calcul de la VNI	1.662.958,78	6.342.112,04	2.702.763,08	2.829.374,41
Montant total des indemnisations à la suite d'inobservations des règles de placement[11]	4.081,88	127.405,32	1.743.320,53	2.096.052,93

En ce qui concerne les erreurs de calcul de la VNI, on observe une forte augmentation des montants des indemnisations payées aux investisseurs dans le cadre des déclarations de l'année 2014 par comparaison aux déclarations de l'année 2013. Cette hausse s'explique principalement par trois OPC qui ont été fortement impactés par une erreur dans le calcul de la VNI ayant requis des indemnisations importantes.

Quant aux inobservations des règles de placement, les montants des indemnisations payées aux investisseurs dans le cadre des déclarations de l'année 2014 ont légèrement augmenté par rapport aux déclarations de l'année 2013.

Bien que le nombre d'inobservations des règles de placement ait diminué en 2014, on constate que les indemnisations payées à l'OPC ont augmenté, ceci en raison, d'une part, du recul de 16% des inobservations n'ayant pas causé de préjudice et, d'autre part, de la hausse de 18% des procédures normales appliquées aux inobservations des règles de placement.

4.5. Entrevues

Au cours de l'année 2014, 312 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et les intermédiaires d'OPC. Ces entrevues ont porté sur la présentation de nouveaux projets par les initiateurs d'OPC, sur des restructurations d'OPC et sur l'application de la réglementation relative aux OPC.

4.6. Exigences en matière de transparence dans les prospectus d'OPCVM

Dans le processus d'agrément de nouveaux OPCVM ou de nouveaux compartiments d'OPCVM, la CSSF accorde une importance particulière à la transparence des politiques d'investissement et des risques sous-jacents au niveau des prospectus. Cette attention se fonde notamment sur les exigences issues des articles 47 et 151 de la loi de 2010. La CSSF avait d'ailleurs déjà précisé dans son Rapport d'activités 2012 ses attentes en la matière dans le cadre des OPCVM présentant des niveaux d'effet de levier élevés.

La CSSF rappelle qu'en vue de conférer un agrément, elle requiert une information suffisamment granulaire sur les stratégies d'investissement, sur les processus de décisions d'investissement (dont notamment les aspects de sélection, d'allocation, de pondération, de diversification et d'éventuel budget de risque), sur l'utilisation des instruments financiers dérivés et sur les profils de risque des OPCVM. En effet, en vertu du principe de transparence, l'investisseur doit être à même d'anticiper et de comprendre, sur base du prospectus, le profil des positions qui seront prises par le gestionnaire, leur finalité et les risques qui en découlent. Cette exigence est d'autant plus forte pour les OPCVM qui présentent des stratégies sophistiquées, qui recourent davantage aux instruments financiers dérivés ou qui investissent dans des produits complexes.

[10] À préciser que les données au 31 décembre 2014 ne sont pas exhaustives dans la mesure où les montants des indemnisations n'ont pas encore pu être définitivement établis pour un certain nombre de dossiers.

[11] Le montant des indemnisations versées aux investisseurs qui résultent d'inobservations des règles de placement, correspond aux inobservations dont la régularisation a entraîné une erreur de calcul de la VNI au-delà du seuil de matérialité applicable.

Dans ce contexte, il n'incombe pas à la CSSF de détailler ses exigences pour chaque produit ou chaque stratégie d'investissement, mais il appartient à l'OPCVM de veiller à répondre aux exigences de la loi à l'égard de la transparence, en tenant compte de l'importance que la CSSF accorde à ce sujet.

Au cours de l'année 2014, la CSSF a constaté que les projets de prospectus accompagnant les demandes d'agrément sont encore régulièrement insatisfaisants, en termes de détails et de qualité de la transparence, pour certaines stratégies plus complexes. Ces lacunes conduisent à des revues spécifiques complémentaires qui peuvent rallonger la phase de traitement.

4.7. Exigences en matière de *backtesting* des modèles de VaR d'OPCVM

4.7.1. Contexte

Conformément au règlement CSSF N° 10-04 et à la circulaire CSSF 11/512, les sociétés de gestion au sens du Chapitre 15 de la loi de 2010 (ci-après société de gestion) et les sociétés d'investissement n'ayant pas désigné de société de gestion au sens de l'article 27 de cette loi (ci-après SIAG) doivent effectuer périodiquement, le cas échéant, des vérifications *a posteriori* afin d'évaluer la validité des dispositions en matière de mesure des risques qui comprennent des prévisions et des estimations basées sur des modèles.

Dans ce contexte, et en accord avec les lignes de conduite de l'ESMA intitulées «CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS» (réf. : CESR/10-788, ci-après lignes de conduite), la fonction permanente de gestion des risques des sociétés de gestion et des SIAG qui gèrent des OPCVM dont le risque global au sens de l'article 42(3) de la loi de 2010 est calculé selon la méthode de la *Value-at-Risk* (VaR) doit effectuer des travaux de validation continue documentés du modèle VaR (incluant, mais n'étant pas limités au *backtesting*, tel que précisé aux encadrés 18 et 22 des lignes de conduite) afin d'assurer la précision et l'exactitude de son calibrage.

4.7.2. Revue de programmes de *backtesting* par la CSSF

Dans le cadre de sa surveillance, la CSSF a revu les programmes de *backtesting* de différents acteurs sur base de leurs procédures de gestion des risques (requises par la circulaire CSSF 11/512) et de rapports *ad hoc*. Dans ce contexte, elle a notamment identifié les manquements suivants :

- *Backtesting* de la VaR à un horizon de temps inapproprié : le programme de *backtesting* doit porter, conformément à l'encadré 18 des lignes de conduite, sur la VaR à horizon d'un jour sans aucune autre considération telle que, par exemple, la fréquence de calcul de la VNI.
- Analyses incomplètes des dépassements (*overshootings*) : en cas de dépassements excessifs (tel que défini à l'encadré 18 des lignes de conduite), une analyse doit être réalisée identifiant non seulement les causes précises des dépassements pris individuellement, mais comportant également une évaluation globale permettant d'expliquer pourquoi le modèle n'a pas correctement prédit la perte et de conclure quant à la fiabilité du modèle de VaR en vue de procéder, le cas échéant, aux corrections nécessaires en accord avec le point 5 de l'encadré 18 des lignes de conduite.
- Procédures de gestion des risques incomplètes : les procédures de gestion des risques doivent répondre à l'ensemble des points définis à la section 2.4. de l'annexe («Procédure de gestion des risques à communiquer à la CSSF») de la circulaire CSSF 11/512, à savoir décrire le fonctionnement du programme de *backtesting*, démontrer sa conformité à l'encadré 18 des lignes de conduite et préciser la politique en cas de dépassements excessifs. De plus, la section 1.7. de l'annexe précitée précise qu'un exemplaire des rapports réguliers sur la gestion des risques doit être joint à la procédure de gestion des risques.

La CSSF tient également à souligner que les exigences en matière de programme de *backtesting* décrites dans l'encadré 18 des lignes de conduite constituent, conformément au point 4 de l'encadré 22 des lignes de conduite, un cadre minimal qui doit être complété par d'autres techniques de validation. À ce sujet, la CSSF pense, par exemple, à des analyses supplémentaires basées sur le nombre de dépassements observés sur plusieurs intervalles de confiance, la concentration des dépassements ou leur amplitude, ou encore le nombre anormalement faible de dépassements.

4.8. Enquêtes *ad hoc*

Au cours de l'année 2014, la CSSF a réalisé différentes enquêtes *ad hoc* dans le cadre de l'exercice de la surveillance macroprudentielle des OPC.

En janvier 2014, la CSSF a demandé à un échantillon composé d'OPCVM soumis à la Partie I de la loi de 2010, d'OPC soumis à la Partie II de la loi de 2010 et de FIS les plus importants en termes d'actifs nets, de remplir un questionnaire pour recueillir des informations sur les actifs sous gestion (bruts et nets), les types d'investisseurs, les pays de distribution, les expositions liées aux (*reverse*) *repos* et opérations d'emprunt/prêt de titres et les emprunts.

Cette enquête a notamment montré que pour l'échantillon analysé, le recours aux (*reverse*) *repos* et opérations d'emprunt/prêt de titres était très limité en 2013, tant en termes de nombre d'OPC/FIS recourant à ces opérations qu'en termes d'exposition par rapport aux actifs nets.

En septembre 2014, la CSSF a demandé aux sociétés d'investissement autogérées de droit luxembourgeois, aux sociétés de gestion luxembourgeoises relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010, aux GFIA luxembourgeois agréés conformément au Chapitre 2 de la loi GFIA ainsi qu'aux fonds d'investissement alternatifs luxembourgeois gérés par des GFIA non européens de remplir un questionnaire sur le règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR). Ce questionnaire avait pour objectif d'évaluer l'implémentation des obligations introduites par EMIR et les difficultés rencontrées par ces OPC et gestionnaires d'OPC. Les réponses au questionnaire sont en cours d'analyse.

4.9. Marchés réglementés

La CSSF s'est prononcée sur l'acceptabilité de certains marchés pour les placements des OPCVM.

Ainsi, le marché «China Interbank Bond Market» (CIBM) peut être considéré comme un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public au sens de l'article 41(1)c) de la loi de 2010.

La CSSF a retenu que les OPCVM dont le gestionnaire est agréé *Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor* (RQFII) peuvent en principe investir jusqu'à 100% de leurs actifs nets sur le marché CIBM.

Par contre, les OPCVM dont le gestionnaire est agréé *Qualified Foreign Institutional Investor* (QFII) ne peuvent en principe investir que jusqu'à 35% de leurs actifs nets sur le marché CIBM, en raison de la présence de la *lock-up period* pour le rapatriement des fonds susceptible de restreindre la liquidité globale du portefeuille de l'OPCVM et, ainsi, de compromettre sa capacité de faire face aux demandes de rachat des investisseurs.

Par ailleurs, en ce qui concerne le programme pilote «Shanghai Hong Kong Stock Connect» (SHSC) implémenté le 17 novembre 2014, la CSSF considère que le SHSC peut être considéré comme un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public au sens de l'article 41(1)c) de la loi de 2010.

Toutefois, les OPCVM, dont la politique d'investissement consiste à investir une partie ou la totalité de leurs avoirs dans des instruments financiers cotés ou négociés sur le marché CIBM ou sur le marché SHSC, doivent respecter les conditions suivantes :

- le prospectus d'émission de l'OPCVM doit faire ressortir clairement que l'OPCVM investit dans des instruments financiers cotés ou négociés sur ces marchés ;
- le prospectus d'émission de l'OPCVM doit comprendre une description adéquate des risques liés aux investissements dans des instruments financiers cotés ou négociés sur ces marchés, permettant à l'investisseur de se faire une image correcte du profil de risque de l'OPCVM ;
- la politique de gestion des risques (et donc la procédure de gestion des risques à communiquer à la CSSF) doit couvrir de manière appropriée les risques liés à l'investissement dans des instruments financiers cotés ou négociés sur ces marchés ;
- la liquidité des instruments financiers cotés ou négociés sur ces marchés ne doit pas compromettre la liquidité globale du portefeuille de l'OPCVM afin de pouvoir faire face aux demandes de rachats ;
- le gestionnaire des investissements doit démontrer une expérience spécifique dans la gestion des instruments financiers cotés ou négociés sur ces marchés.

De plus, les OPCVM qui souhaitent investir leurs avoirs dans des instruments négociés sur le marché SHSC doivent s'assurer que :

- les comptes ouverts par la banque dépositaire auprès du sous-dépositaire à Hong Kong sont ségrégués au niveau du compartiment de l'OPCVM ou dans un compte omnibus pour tous les clients OPCVM de la banque dépositaire auprès de ce sous-dépositaire ;
- le modèle de règlement des transactions doit être le modèle *Delivery versus Payment* afin de limiter le risque de contrepartie.

Il est utile de rappeler que la qualification d'un marché donné comme marché réglementé au sens de l'article 41(1)c) de la loi de 2010 relève de la responsabilité de l'OPCVM.

4.10. Éligibilité des FIS à l'article 41(1)e) de la loi du 17 décembre 2010

La CSSF a été amenée à se prononcer sur l'éligibilité des FIS en tant qu'«autres OPC» au sens de l'article 41(1)e) de la loi de 2010. Cette question s'est posée à la suite des nouvelles exigences imposées par la loi GFIA vu qu'un certain nombre de FIS se qualifient de fonds d'investissement alternatifs.

La CSSF considère que les FIS ne se qualifient pas comme d'«autres OPC» au sens de l'article 41(1)e) de la loi de 2010.

5. LE SUPPORT INFORMATIQUE DE LA SURVEILLANCE DES OPC

La mission du service «Coordination des outils informatiques spécifiques du Métier OPC» (service OPC SI) consiste à faire évoluer et à maintenir des applications spécifiques développées pour les services du Métier OPC. Dans ce contexte, le service OPC SI travaille en collaboration directe avec les agents du Métier OPC et avec les divisions de support, de maintenance et de développement du service «Surveillance des systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» (service SYS) de la CSSF.

Les applications sous gestion du service OPC SI fournissent diverses fonctionnalités afin de faciliter et d'accélérer le traitement des dossiers d'instruction et des demandes d'agrément ainsi que de supporter les agents de la CSSF dans la surveillance des OPC. Des applications de rappel permettent par exemple aux agents de suivre le respect des obligations de reporting et d'envoyer des lettres de rappel en cas de non-réception des rapports réglementaires. D'autres applications permettent d'établir diverses statistiques, de générer des attestations, d'exploiter des données collectées *via* des formulaires ou d'assurer le suivi des liquidations d'entités surveillées.

Outre le développement de nouvelles applications et la maintenance quotidienne des applications existantes, les agents du service OPC SI assurent l'évolution permanente des applications en tenant compte des besoins des utilisateurs, des optimisations détectées par rapport à l'expérience ainsi que des évolutions du cadre réglementaire du Métier OPC.

Le service OPC SI est composé d'agents qui disposent des compétences métier et/ou des compétences techniques informatiques. Cette synergie des compétences favorise la compréhension des besoins formulés par les services du Métier OPC et la conception d'applications spécialisées. La gestion des projets au sein du service OPC SI s'effectue en combinant les méthodes classiques (cycle en V) et les méthodes Agile. Une pré-analyse fonctionnelle et d'architecture logicielle est pratiquée de manière similaire aux méthodes de gestion de projet classiques. Après avoir posé ce cadre limitant les risques, les phases suivantes du projet se font selon la méthode Agile qui permet de fluidifier l'interaction entre la maîtrise d'ouvrage et la maîtrise d'œuvre. Le principal avantage de cette méthodologie consiste à suivre concrètement l'état d'avancement des projets de sorte que les utilisateurs peuvent rapidement approuver la solution mise en place afin qu'elle soit ajustée.

Le service OPC SI poursuit sa mission de modernisation des applications existantes en les orientant vers les nouvelles technologies, ceci afin d'automatiser et de faciliter les démarches à charge des intermédiaires de l'industrie des OPC. Dans ce cadre, il collabore avec le service SYS, avec les canaux de transmission et avec les différents acteurs des nouvelles technologies de la place.

Agents engagés en 2014 et 2015 : Services «Surveillance prudentielle et gestion des risques», «International, réglementation et **enforcement*», «Agrément et surveillance des sociétés de gestion d'OPC», «Surveillance des gestionnaires de FIA, FIA, FIS, SICAR et organismes de titrisation» et «Agrément et surveillance de la vie des OPCVM et des fonds de pension»***

De gauche à droite : Jérémy DULAUROY, Léa FERRY, Valentine BAUVEZ, Patrick NIERADKA, Tom OFFERMANN, Laura GEHLKOPF, Danièle CHRISTOPHORY, Emilie PUCAR, Michèle WEICKER, Fabio DE TOMMASI

Absents : Georg KIEFER, Günther MATTHYS, Thibaut VENTER

CHAPITRE VIII

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION

Au cours de l'année 2014, la CSSF a reçu quatre demandes d'inscription sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés soumis à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Un organisme de titrisation a obtenu l'agrément de la CSSF en 2014. Il s'agit de l'organisme de titrisation à compartiments multiples suivant :

- Purple Protected Asset S.A..

Au 31 décembre 2014, 32 sociétés de titrisation sont inscrites sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés, contre 31 entités fin 2013. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés dépasse EUR 23,8 milliards à la fin de l'année 2014, soit une hausse de EUR 4,2 milliards par rapport à 2013.

Au vu des dossiers soumis, les opérations de titrisation consistent majoritairement en des opérations de *repackaging* prenant la forme d'émissions de produits structurés liés à des actifs financiers divers, notamment des indices d'actions, des paniers d'actions ou des parts d'OPC, mais également en la titrisation de créances, de crédits et autres actifs assimilables. Les opérations de *repackaging* sont principalement des opérations de titrisation synthétiques pour ce qui concerne la technique de transfert du risque.

Les titres émis par les organismes de titrisation sont en général de nature obligataire et soumis à un droit étranger. Dans la grande majorité des cas, les statuts réservent cependant la possibilité pour l'organisme de titrisation d'effectuer des titrisations par voie d'actions. Certains organismes de titrisation ont aussi la possibilité d'émettre des *warrants*. Au 31 décembre 2014, dix des 32 organismes de titrisation agréés ont émis des titres admis à la cotation sur un marché réglementé.

À ce jour, aucune demande d'agrément d'un fonds de titrisation n'a été soumise à la CSSF. De même, aucun projet de constitution d'un représentant-fiduciaire de droit luxembourgeois n'a été soumis à la CSSF, alors que la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation a instauré un cadre légal spécifique pour ces professionnels indépendants chargés de représenter les intérêts des investisseurs.

Pour l'année 2015, la CSSF s'attend à une poursuite du développement lent mais continu de l'activité de titrisation.

- **Nouveaux faits à la suite de la décision de refus d'inscription sur la liste officielle de ARM Asset Backed Securities S.A.**

En date du 29 août 2011, la CSSF avait pris la décision de refuser d'inscrire l'organisme de titrisation ARM Asset Backed Securities S.A. (ARM) sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés et ARM avait introduit en date du 29 novembre 2011 un recours administratif auprès du Tribunal Administratif contre cette décision. Le 6 décembre 2012, le Tribunal Administratif avait déclaré le recours introduit par ARM devant le Tribunal Administratif de première instance comme irrecevable et avait condamné ARM à supporter les frais. Le 16 janvier 2013, ARM avait fait appel devant la Cour Administrative contre le jugement du Tribunal Administratif.

Le 21 août 2013, la Cour Administrative avait confirmé le jugement de première instance du Tribunal Administratif, de sorte que la décision de refus d'agrément de la CSSF du 29 août 2011 était devenue définitive. En date du 4 septembre 2013, la CSSF avait adressé une requête au Procureur d'État pour demander auprès du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg siégeant en matière commerciale la dissolution et la liquidation d'ARM. En date du 4 octobre 2013, ARM avait fait une requête au High Court of Justice of England and Wales de nommer MM. Mark Shaw et Malcolm Cohen de BDO LLP en tant que *joint provisional liquidators*. En date du 9 octobre 2013, le jugement nommant les *joint provisional liquidators* avait été rendu. En date du 26 juin 2014, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg siégeant en matière commerciale a décidé de suspendre ses procédures de liquidation jusqu'après l'achèvement des opérations de liquidation ordonnées par le High Court of Justice en date du 9 octobre 2013.

En date du 29 novembre 2011, ARM avait également interjeté appel à la Cour d'Appel siégeant en matière commerciale contre le jugement du Tribunal d'Arrondissement du 10 novembre 2011 qui avait confirmé que les mesures de protection énoncées à l'article 28 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation s'appliquent à la société anonyme ARM et donné une suite favorable à la demande de la CSSF d'être remplacée en tant que commissaire de surveillance. Par acte daté du 18 novembre 2014, ARM s'est désisté purement et simplement de l'instance d'appel introduite en date du 29 novembre 2011. Par conclusions notifiées le 24 novembre 2014, la CSSF a accepté le désistement d'instance. La Cour d'Appel a dès lors déclaré l'instance d'appel introduite en date du 29 novembre 2011 éteinte par l'effet du désistement et a condamné ARM aux frais et dépens de l'instance.

Il est recommandé de se référer au site Internet de la CSSF, rubrique «Documentation/FAQ», sous-rubrique «Publications», section «Communiqués», pour prendre connaissance d'éventuels faits nouveaux en relation avec ARM.

CHAPITRE IX

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION

1. L'évolution des fonds de pension en 2014
2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2014

1. L'ÉVOLUTION DES FONDS DE PENSION EN 2014

1.1. Faits marquants et tendances observées en 2014

Au cours de l'année 2014, un fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) a obtenu l'agrément de la CSSF, à savoir l'association d'épargne-pension à compartiments multiples Amundi Pension Fund.

Au 31 décembre 2014, le nombre total des fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 s'établit dès lors à quinze unités, dont douze assep et trois sepcav.

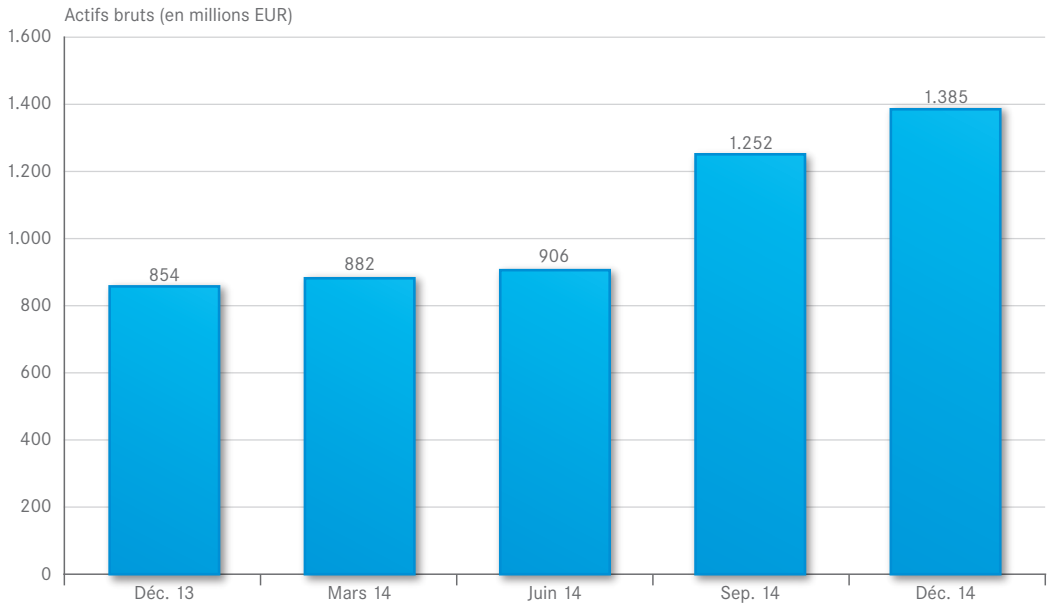
Au 31 décembre 2014, deux fonds de pension gèrent des régimes de retraite transfrontaliers. Ces fonds de pension prestent leurs services à des entreprises d'affiliation établies en Irlande, aux Pays-Bas et en Grèce ainsi qu'à des entreprises d'États non membres de l'UE.

L'année 2014 a été marquée par la création d'un nouveau fonds de pension et de plusieurs nouveaux régimes de pension dans des fonds de pension existants. Pour 2015, la CSSF s'attend à une croissance lente mais stable du secteur des fonds de pension, notamment à travers le développement continu des activités transfrontalières des fonds de pension.

1.2. Évolution des actifs des fonds de pension

À la fin de l'année 2014, les actifs bruts des fonds de pension atteignent EUR 1.385 millions par rapport à EUR 854 millions fin 2013, ce qui représente une augmentation de 62%. Cette hausse s'explique principalement par la création de deux nouveaux régimes de pension dans deux fonds de pension existants.

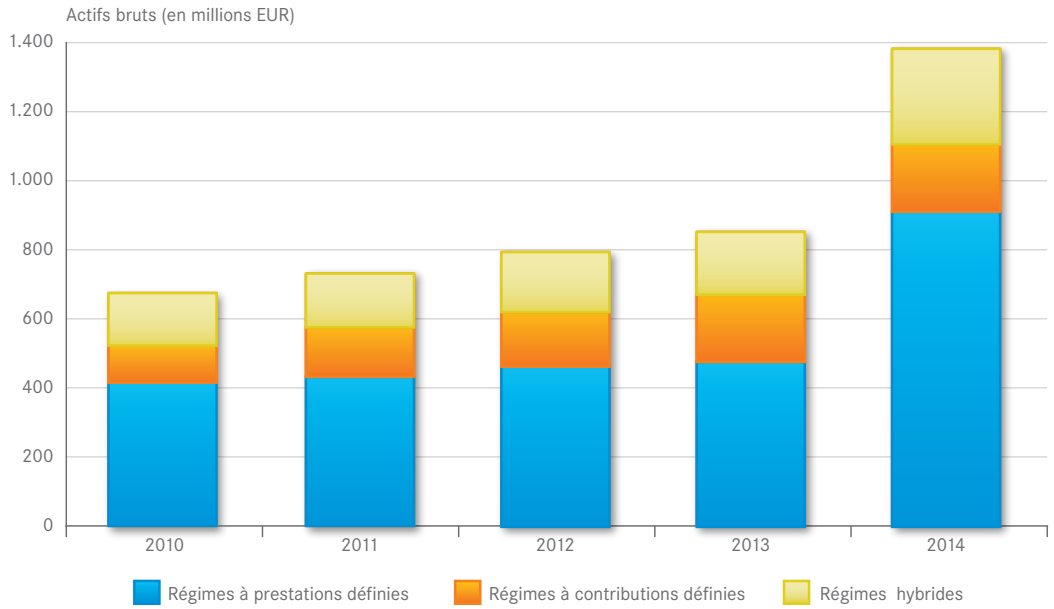
Évolution des actifs des fonds de pension



1.3. Évolution des actifs selon le type de régime de retraite

Le tableau suivant met en évidence que les actifs bruts des régimes de retraite à prestations définies se sont élevés à EUR 913 millions fin 2014 et ont ainsi représenté 66% des actifs bruts globaux des fonds de pension. Les actifs des régimes de retraite à contributions définies se chiffraient à EUR 195 millions au 31 décembre 2014.

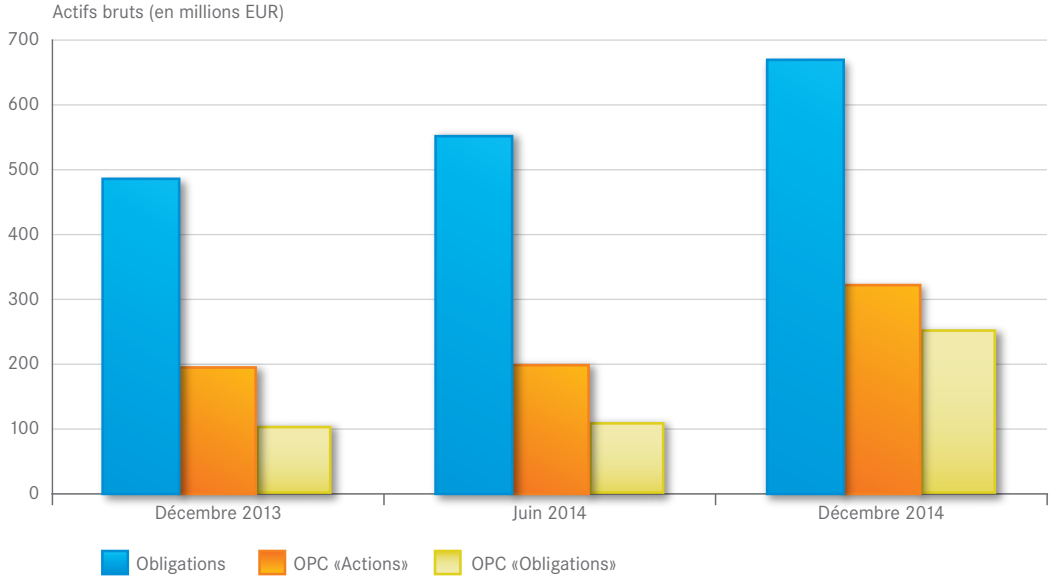
Évolution des actifs selon le type de régime de retraite



1.4. Allocation des actifs des fonds de pension

On constate pour l'année 2014 un investissement majoritaire des fonds de pension en obligations, représentant en total un montant de EUR 670 millions, soit 48% du montant global des actifs bruts des fonds de pension. Le montant total des placements des fonds de pension en fonds d'investissement s'élève au 31 décembre 2014 à EUR 616 millions, dont EUR 322 millions en fonds d'actions et EUR 254 millions en fonds obligataires.

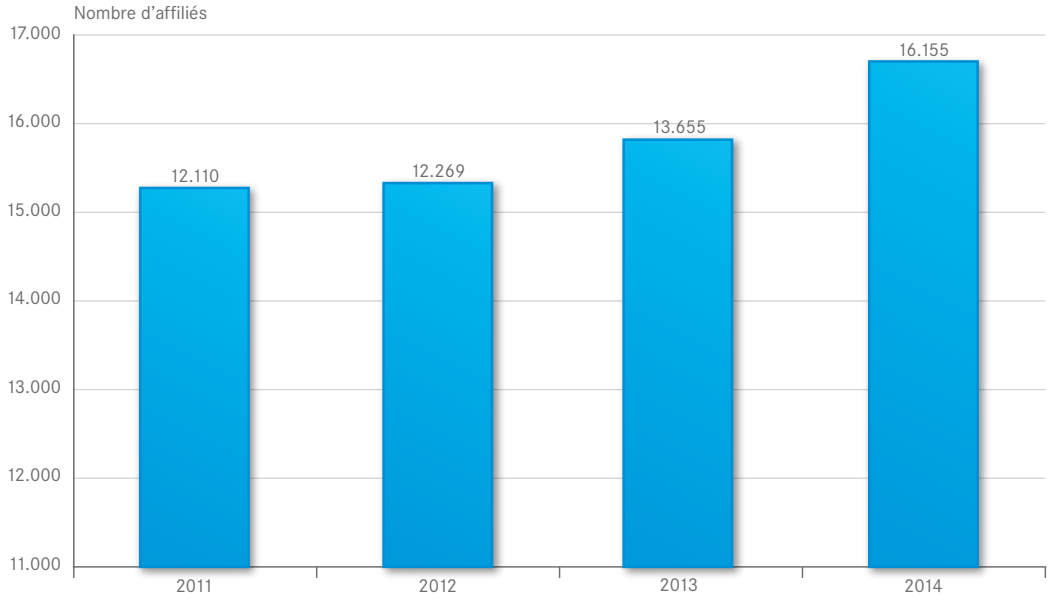
Allocation des actifs des fonds de pension



1.5. Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension

Fin 2014, les fonds de pension comptent 16.155 affiliés par rapport à 13.718 affiliés au 31 décembre 2013, ce qui représente une progression de 17,5% sur un an. Cette augmentation s'explique principalement par la création de deux nouveaux régimes de pension dans deux fonds de pension existants.

Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension



2. L'ÉVOLUTION DES GESTIONNAIRES DE PASSIF EN 2014

À la suite de l'inscription de Mercer (Ireland) Limited sur la liste officielle des professionnels agréés pour exercer l'activité de gestionnaire de passif pour les fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005, le nombre de gestionnaires de passif de fonds de pension agréés par la CSSF s'élève à seize unités au 31 décembre 2014.

CHAPITRE X

LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS

1. Approbation des prospectus pour valeurs mobilières en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé
2. Offres publiques d'acquisition
3. Retraits et rachats obligatoires de titres
4. Surveillance des émetteurs de valeurs mobilières dont la CSSF est l'autorité compétente
5. Contrôle de l'information financière : *enforcement*
6. Surveillance des marchés et des opérateurs de marché
7. Enquêtes et coopération

1. APPROBATION DES PROSPECTUS POUR VALEURS MOBILIÈRES EN CAS D'OFFRE AU PUBLIC OU D'ADMISSION À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

1.1. Application de la loi Prospectus

L'année 2014 n'a connu qu'un seul changement au niveau de la réglementation applicable aux prospectus pour valeurs mobilières. En effet, le règlement délégué (UE) N° 382/2014 du 7 mars 2014 complétant la directive 2003/71/CE par des normes techniques de réglementation concernant la publication de suppléments au prospectus a été publié. Il établit des normes techniques de réglementation précisant les situations dans lesquelles la publication d'un supplément au prospectus est obligatoire. Cette évolution réglementaire, introduisant une certaine sécurité juridique dans ce domaine, pourrait faire partie des facteurs ayant entraîné l'accroissement significatif de plus de 13% au niveau de l'approbation des suppléments en 2014.

Afin d'optimiser les flux d'information et de réduire ainsi au maximum les délais de réaction dans les procédures de traitement des dossiers d'approbation des prospectus, le service «Surveillance des marchés d'actifs financiers» tient à promouvoir et à développer les contacts directs entre les gestionnaires de dossiers à la CSSF et les déposants des dossiers. À cet effet, les gestionnaires de dossiers à la CSSF ont prêté une attention particulière à leur disponibilité, que ce soit dans le cadre de la procédure d'instruction d'un dossier ou, en amont, lors de la préparation du dossier par les personnes chargées de sa rédaction. La CSSF rappelle que l'adresse e-mail prospectus.help@cssf.lu est utilisée pour collecter toutes les questions en relation avec la réglementation Prospectus et permet à la CSSF d'orienter les demandeurs vers un gestionnaire en charge du traitement des questions.

À noter que la CSSF a traité en 2014 un nombre moins important de demandes d'avis qu'en 2013 (122 en 2014 contre 253 en 2013, soit une baisse de 51,78%). Il faut cependant préciser que les années précédentes avaient été des années très chargées en modifications réglementaires et que les déposants avaient contacté la CSSF à de nombreuses reprises concernant ces modifications. En 2013, une bonne partie des demandes avait d'ailleurs trait aux obligations de publication de suppléments, matière qui a fait l'objet du changement réglementaire décrit au premier paragraphe ci-dessus. Ce changement a certainement déjà permis de résoudre un certain nombre de questions. En outre, le contact téléphonique direct a permis de traiter certaines questions répétitives. Bien que les demandes d'avis aient porté sur des sujets très variés, plusieurs d'entre eux sont particulièrement récurrents comme les états financiers à fournir en vue de l'approbation d'un prospectus que ce soit par les émetteurs ou par les garants, les questions relatives à la préparation d'un supplément conformément à l'article 13 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (loi Prospectus) ou encore les informations à fournir afin de décrire au mieux les actifs sous-jacents lors d'une opération de titrisation.

En 2014, six demandes d'omission d'information motivées conformément à l'article 10 de la loi Prospectus ont été introduites auprès de la CSSF. Après analyse des justifications sous-jacentes à ces demandes, la CSSF a donné une suite favorable dans cinq cas.

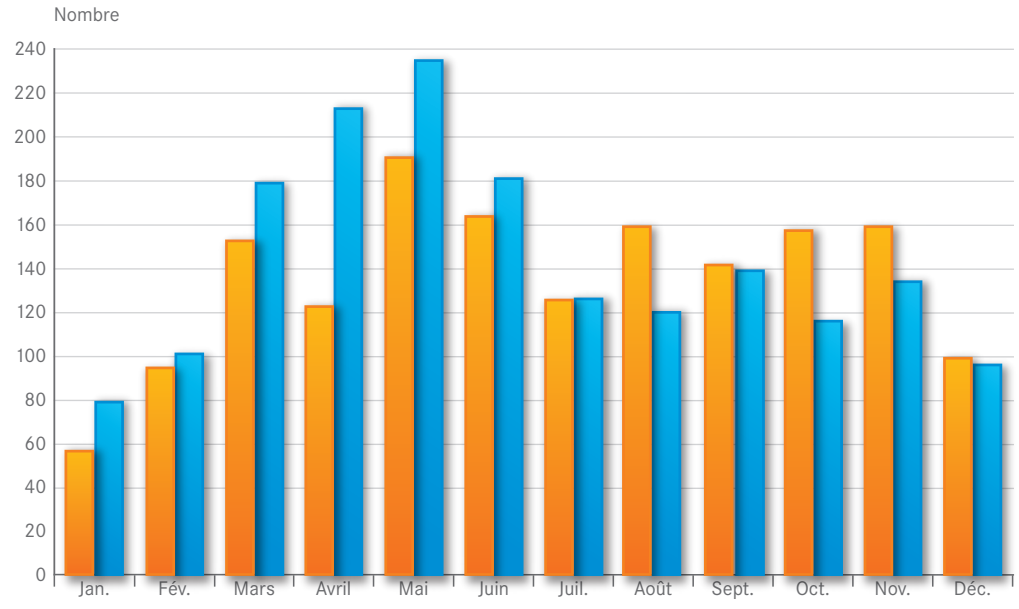
En outre, et conformément à l'article 23(4) du règlement Prospectus, la CSSF a approuvé trois prospectus comportant chacun une omission d'information pour non-pertinence.

1.2. Activité d'approbation et de notification en 2014

1.2.1. Documents approuvés en 2014 par la CSSF

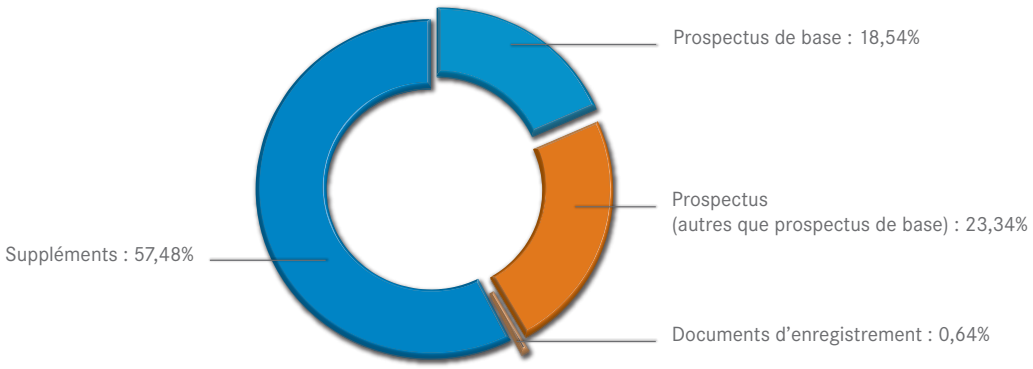
En 2014, le nombre de documents approuvés par la CSSF a progressé légèrement par rapport à 2013 avec un total de 1.731 documents approuvés (dont 404 prospectus, 321 prospectus de base, 11 documents d'enregistrement et 995 suppléments), contre 1.630 l'année précédente (+6,20%). Le nombre de prospectus approuvés en 2014 étant resté stable par rapport à l'année précédente, cette progression résulte essentiellement de l'augmentation du nombre de suppléments approuvés (+13,33%).

Évolution du nombre de documents approuvés par la CSSF



	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2013	57	95	153	123	191	165	126	160	142	158	160	100
2014	80	102	180	214	236	182	127	121	140	117	135	97
Variation	40,35%	7,37%	17,65%	73,98%	23,56%	10,30%	0,79%	-24,38%	-1,41%	-25,95%	-15,63%	-3,00%

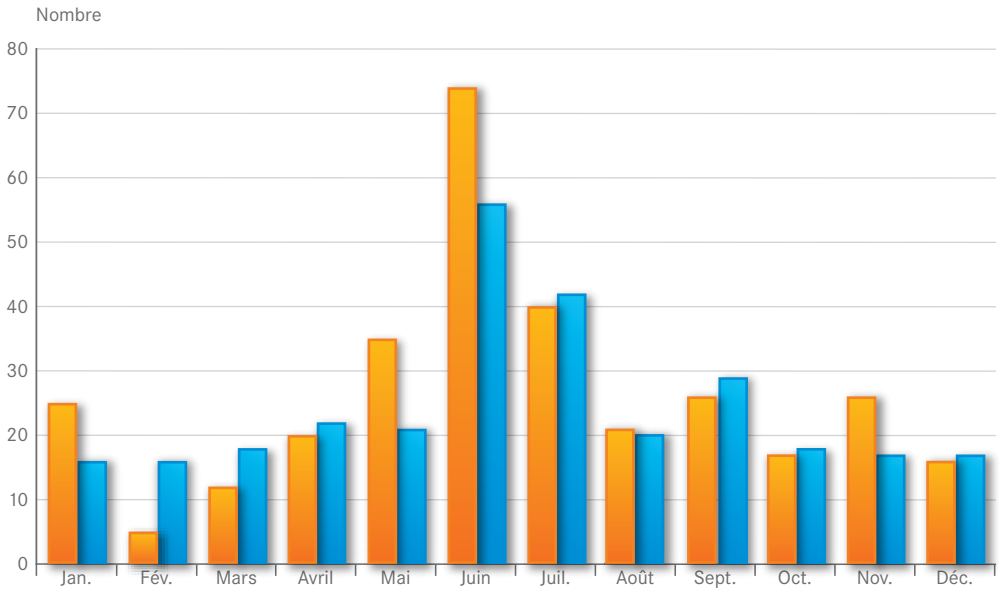
Répartition des documents approuvés en 2014



1.2.2. Documents établis sous le régime du passeport européen en 2014

En 2014, la CSSF a reçu 1.260 notifications (relatives à 292 prospectus et prospectus de base et à 968 suppléments) en provenance des autorités compétentes de plusieurs États membres de l'EEE, contre 1.914 notifications (relatives à 317 prospectus et prospectus de base et à 1.597 suppléments) en 2013 (-34,17%). Cette baisse est tributaire du recul conséquent du nombre de suppléments passeportés (-39,39%).

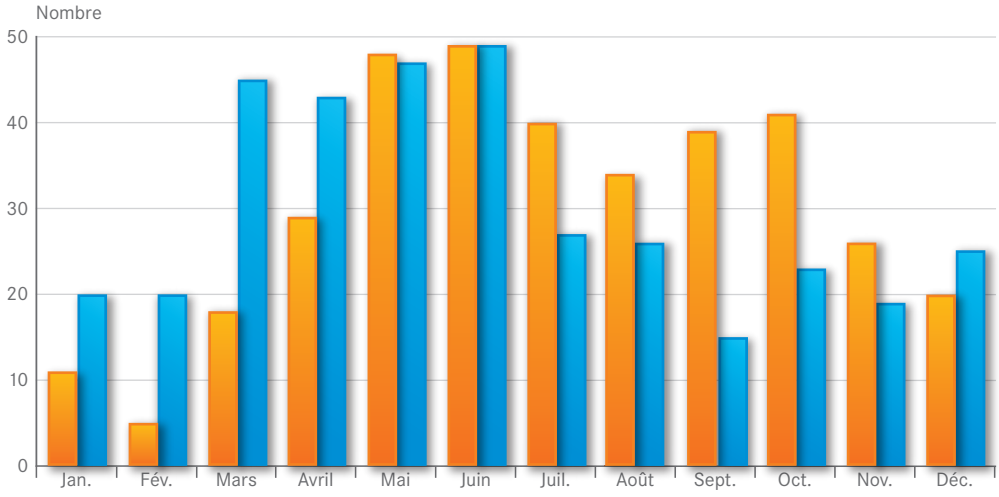
Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) reçues par la CSSF



	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2013	25	5	12	20	35	74	40	21	26	17	26	16
2014	16	16	18	22	21	56	42	20	29	18	17	17
Variation	-36,00%	220,00%	50,00%	10,00%	-40,00%	-24,32%	5,00%	-4,76%	11,54%	5,88%	-34,62%	6,25%

En 2014, la CSSF a envoyé des notifications pour 1.036 documents (360 prospectus et prospectus de base et 676 suppléments) approuvés par ses soins vers les autorités compétentes des États membres de l'EEE, contre 883 documents (360 prospectus et prospectus de base et 523 suppléments) en 2013, soit une augmentation de 17,33%. Avec un nombre de notifications de prospectus et de prospectus de base stable, cette progression est due à l'augmentation du nombre de notifications de suppléments (+29,25%).

Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) envoyées par la CSSF



	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2013	11	5	18	29	48	49	40	34	39	41	26	20
2014	20	20	45	43	47	49	27	26	15	23	19	26
Variation	81,82%	300,00%	150,00%	48,28%	-2,08%	0,00%	-32,50%	-23,53%	-61,54%	-43,90%	-26,92%	30,00%

1.2.3. Activité d'approbation

En analysant plus en détail le nombre d'approbations de documents repris globalement au point 1.2.1. ci-avant, on distingue deux phases en 2014. En effet, pendant le premier semestre, on constate une croissance assez soutenue de l'activité avec une hausse globale de 26,79% alors que la deuxième moitié de l'année se termine sur une baisse de 12,88%. Sur toute l'année, il en résulte une hausse de 6,20%.

L'évolution au cours des deux semestres 2014 est la plus disparate pour le segment des prospectus et prospectus standardisés, même si le nombre global de documents approuvés en 2014 pour ce segment est resté stable. Ainsi, les deux semestres de l'année 2014 se différencient très nettement pour ce segment avec une forte hausse de 45,68% durant les six premiers mois suivie d'une chute de 30% pour le reste de l'année. Cette différence provient essentiellement d'un recul de près de 40% du nombre des approbations de dossiers d'émetteurs allemands au cours du deuxième semestre et du nombre d'approbations relatif à un émetteur qui a fait approuver 53 dossiers en début d'année contre seize dossiers seulement pendant la deuxième partie de l'année.

En ce qui concerne les prospectus de base, aucune différence significative ne peut être relevée pour les tendances sur les deux semestres 2014. Pour les suppléments, le deuxième trimestre de 2014 était particulièrement chargé (358 suppléments approuvés contre 203 au même trimestre 2013).

Au niveau de l'approbation de documents relatifs à des émissions de titres adossés à des actifs, l'année 2014 a connu une chute du nombre des approbations aussi bien au niveau des prospectus (-41%) que des prospectus de base (-45%).

La CSSF a ainsi approuvé 247 documents relatifs à des émetteurs luxembourgeois dont 83 prospectus, 53 prospectus de base, deux documents d'enregistrement et 109 suppléments. Il est à noter que dix de ces dossiers ont été déposés en vue de l'offre au public ou de l'admission d'actions.

Parmi les dossiers les plus exposés médiatiquement, la CSSF a approuvé en avril 2014 le prospectus relatif à l'admission sur les marchés réglementés espagnols de Madrid, Barcelone, Bilbao et Valence des actions d'eDreams Odigeo, maison mère d'un groupe d'agences de voyages *online* dans 42 pays et, en juillet 2014, le prospectus d'admission sur le marché réglementé d'Euronext Amsterdam des nouvelles actions du câblo-opérateur Altice S.A. émises dans le cadre d'une augmentation de sa participation dans Numéricable.

1.3. Certaines questions soulevées en 2014

1.3.1. Comment se calcule le seuil des 7% pour le calcul de la longueur du résumé ?

Conformément à l'article premier, 10) du règlement délégué (UE) N° 486/2012 du 30 mars 2012, modifiant l'article 24 du règlement (UE) N° 809/2004 du 29 avril 2004, la longueur du résumé contenu dans un prospectus, un prospectus de base ou dans les conditions finales ne peut pas excéder quinze pages ou, au maximum, 7% de la longueur du document en question. À ce sujet, certains émetteurs se sont posé la question de savoir quels sont les documents à prendre en compte pour le calcul de ce seuil en cas d'incorporation par référence de documents. La CSSF considère que seules l'information directement incluse dans le prospectus et l'information incorporée par référence selon la *Cross-reference list* doivent être prises en compte pour calculer la longueur totale du prospectus. En effet, l'information incorporée par référence uniquement pour information ne doit pas être prise en compte pour le calcul du seuil des 7%.

1.3.2. Peut-on préparer un seul supplément pour plusieurs documents ?

Face à la demande grandissante de certains émetteurs de pouvoir préparer un supplément unique permettant de modifier plusieurs documents en même temps, la CSSF a décidé d'y donner une suite favorable à condition que :

- le supplément se réfère à un seul type de document (uniquement des prospectus ou uniquement des prospectus de base) ;

- le supplément mentionne en première page tous les documents auxquels il se rapporte ; et
- les modifications soient substantiellement identiques pour chacun des documents modifiés.

Ce dernier point doit être apprécié au cas par cas par la CSSF.

1.4. Contrôle *a posteriori* des conditions finales

Conformément aux dispositions de la loi Prospectus, au cas où le Luxembourg est l'État membre d'origine, les conditions finales (*Final Terms*) sont déposées auprès de la CSSF, mais ne font cependant pas l'objet d'une approbation par celle-ci.

En ce qui concerne les informations précises à inclure dans les conditions définitives, la CSSF se réfère à la réglementation applicable qui, depuis la mise en place du règlement délégué (UE) N° 486/2012 du 30 mars 2012, est bien plus contraignante qu'auparavant.

Dans ce cadre, la CSSF a jugé utile d'effectuer des contrôles sur certains échantillons de conditions finales déposées. Ceux-ci ont révélé de nombreuses irrégularités comme le dépôt de conditions finales incomplètes, contenant des fautes ou des contradictions par rapport aux modèles des conditions finales contenues dans les prospectus de base y relatifs. Conformément aux compétences et pouvoirs d'intervention prévus par la loi Prospectus, la CSSF est intervenue auprès des émetteurs concernés.

La CSSF tient à rappeler l'importance de publier des documentations conformes à la réglementation en matière de prospectus, complètes, compréhensibles et cohérentes, et ceci nonobstant le fait qu'il y ait ou non une obligation d'approbation y attachée. La CSSF entend poursuivre son action de contrôle sur les conditions finales en 2015.

2. OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

2.1. Documents d'offre approuvés par la CSSF

En 2014, la CSSF n'a pas eu à approuver ou à reconnaître de document d'offre en relation avec des offres publiques d'acquisition (OPA) sous la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (loi OPA).

2.2. Dossiers dans lesquels la CSSF a été compétente en tant qu'autorité de l'État membre dans lequel la société visée a son siège social

En 2014, la CSSF a été compétente en tant qu'autorité de l'État membre dans lequel la société visée a son siège social dans le contexte de quatre OPA, à savoir :

- l'OPA volontaire de Merck 15. Allgemeine Beteiligungs-GmbH sur les actions admises sur la bourse de Londres de la société luxembourgeoise AZ Electronic Materials S.A. ;
- l'OPA obligatoire de Materali, a.s. sur les actions admises sur la bourse de Francfort de la société luxembourgeoise CPI Property Group (anciennement connue sous les dénominations sociales de GSG Group et Orco Germany S.A.) pour laquelle le document d'offre a été publié le 24 juillet 2014 ;
- l'OPA obligatoire de Paragon Offshore plc sur les actions admises sur la bourse d'Oslo de la société luxembourgeoise Prospector Offshore Drilling S.A. pour laquelle le document d'offre a été publié le 12 décembre 2014 ; et
- l'OPA volontaire de Deutsche Annington Immobilien SE sur les actions admises sur la bourse de Francfort de la société luxembourgeoise Gagfah S.A. pour laquelle le document d'offre a été publié le 19 décembre 2014.

La CSSF est intervenue dans ces quatre dossiers en coopération avec les autorités étrangères compétentes pour le contrôle des différentes OPA en question.

• Merck 15. Allgemeine Beteiligungs-GmbH - AZ Electronic Materials S.A.

Dans le cadre de cette OPA, la CSSF a été amenée à coopérer avec le UK Takeover Panel. À la suite de la publication du document d'offre le 20 décembre 2013 et à la clôture définitive de la période d'acceptation de l'OPA volontaire le 23 mai 2014 à l'issue de laquelle l'offrant avait recueilli un pourcentage d'acceptation de l'offre supérieur à 95% du capital social et des droits de vote d'AZ Electronic Materials S.A., la CSSF a été amenée à superviser la procédure de retrait obligatoire initiée le 27 juin 2014 par Merck 15. Allgemeine Beteiligungs-GmbH. Cette procédure de retrait obligatoire a abouti à l'acquisition, en date du 2 juillet 2014, des actions restantes d'AZ Electronic Materials S.A.. En application des compétences lui conférées sous la loi OPA, la CSSF a veillé, conformément aux dispositions de l'article 15 de cette loi, à ce qu'un juste prix soit garanti en contrepartie du retrait obligatoire exercé sur les actions restantes d'AZ Electronic Materials S.A..

• Materali, a.s. - CPI Property Group

Dans le cadre de l'OPA obligatoire de Materali, a.s. sur les actions de CPI Property Group, la CSSF a coopéré avec la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht dans le cadre de l'approbation par cette dernière du document d'offre relatif à cette opération. Cette coopération s'est avérée nécessaire eu égard aux aspects de l'OPA relevant du droit luxembourgeois et de la compétence de la CSSF au sens de l'article 4(2) e) de la loi OPA. La CSSF est notamment intervenue dans le cadre de la détermination des personnes assujetties à l'obligation de lancer l'OPA obligatoire au sens de l'article 5(1) de la loi OPA. À la suite de la clôture de la période d'acceptation de l'OPA à l'issue de laquelle Materali, a.s. détenait directement, indirectement et ensemble avec les personnes agissant de concert avec elle environ 95,24% du capital social et des droits de vote de CPI Property Group, la CSSF est aussi intervenue dans la supervision de la procédure de rachat obligatoire concernant les actions de CPI Property Group par Materali, a.s. dans le contexte du rachat obligatoire demandé par un certain nombre d'actionnaires minoritaires restants de CPI Property Group, et ce conformément aux dispositions de l'article 16 de la loi OPA.

• Paragon Offshore plc - Prospector Offshore Drilling S.A.

Dans le cadre de l'OPA obligatoire de Paragon Offshore plc sur les actions de Prospector Offshore Drilling S.A., la CSSF a coopéré avec la bourse d'Oslo dans le cadre de l'approbation par cette dernière du document d'offre relatif à l'opération en question. Cette coopération s'est avérée nécessaire eu égard aux aspects de l'OPA relevant du droit luxembourgeois et de la compétence de la CSSF au sens de l'article 4(2) e) de la loi OPA. Dans ce contexte, la CSSF a plus particulièrement été amenée à revoir, en coopération avec la bourse d'Oslo, l'agencement temporel des procédures d'OPA et de retrait obligatoire sur les actions de Prospector Offshore Drilling S.A. au regard notamment de la situation spécifique de l'offrant à la date de publication du document d'offre (ce dernier détenant déjà à cette date plus de 95% du capital social et des droits de vote dans Prospector Offshore Drilling S.A.). À la suite de la clôture de la période d'acceptation de l'OPA, Paragon Offshore plc a rendu public le 17 février 2015 l'exercice de son droit de retrait obligatoire sur les actions de Prospector Offshore Drilling S.A. que l'offrant ne détenait pas encore. Cette procédure de retrait obligatoire a abouti à l'acquisition, en date du 27 février 2015, des actions restantes de Prospector Offshore Drilling S.A.. En application des compétences lui conférées sous la loi OPA, la CSSF a veillé, conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi OPA, à ce qu'un juste prix soit garanti en contrepartie du retrait obligatoire exercé sur les actions restantes de Prospector Offshore Drilling S.A..

• Deutsche Annington Immobilien SE - Gagfah S.A.

Dans le cadre de l'OPA volontaire de Deutsche Annington Immobilien SE sur les actions de Gagfah S.A., la CSSF a coopéré avec la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht pour les besoins de l'approbation par cette dernière du document d'offre relatif à l'opération en question. La CSSF est notamment intervenue en tant qu'autorité compétente sur un certain nombre d'aspects couverts par l'article 4(2) e) de la loi OPA et a été par ailleurs amenée à examiner les conditions dans lesquelles une éventuelle offre au public des actions de l'offrant pourrait être effectuée au Luxembourg en raison du caractère mixte de la contrepartie offerte au titre de l'OPA et eu égard aux dispositions applicables de la loi OPA et de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières. À la date de clôture définitive de la période d'acceptation de l'OPA, Deutsche Annington Immobilien SE avait recueilli un pourcentage d'acceptation de l'OPA supérieur à 90% du capital social et des droits de vote de Gagfah S.A..

2.3. Questions relatives à la loi OPA soulevées en 2014

La CSSF a été amenée à traiter plusieurs demandes de dérogations effectuées sur base de l'article 4(5) de la loi OPA concernant l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition obligatoire au sens de l'article 5(1) de la loi OPA.

La CSSF a ainsi décidé d'accorder une dérogation temporaire à l'obligation de lancer une OPA obligatoire sur les actions de la société 3W Power S.A. à la banque allemande Close Brothers Seydler Bank AG intervenant dans la restructuration du capital social et de la dette obligataire de 3W Power S.A. en tant que prestataire de certains services de placement (prise ferme) et d'exécution et de règlement des ordres de souscription. La CSSF a fait droit à cette demande de dérogation, notamment au motif qu'il ressort des services de prise ferme, d'exécution et de règlement des ordres de souscription effectués par Close Brothers Seydler Bank AG que, pendant la brève durée pendant laquelle cette banque est venue à détenir les actions de 3W Power S.A. et à dépasser le seuil de contrôle de l'article 5(3) de la loi OPA, elle n'entendait pas exercer les droits de vote attachés aux actions de 3W Power S.A., mais rendre uniquement les services précités. La dérogation précitée a été accordée pour une durée limitée et sous la condition expresse que Close Brothers Seydler Bank AG s'engage vis-à-vis de la CSSF à ne pas exercer les droits de vote attachés aux actions détenues par elle pendant toute la durée de la période de validité de la dérogation. La décision de la CSSF a fait l'objet d'un communiqué de presse (N° 14/50).

Par ailleurs, dans le contexte de l'OPA volontaire de Deutsche Annington Immobilien SE sur les actions de Gagfah S.A. dont il est fait référence au point 2.2. ci-dessus, la CSSF a décidé d'accorder deux dérogations temporaires à l'obligation de lancer une OPA obligatoire sur les actions de Gagfah S.A. sur base de l'article 4(5) de la loi OPA. Ces dérogations ont été accordées à Commerzbank Aktiengesellschaft et à DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank eu égard à leur rôle de prestataires de certains services de règlement de l'offre d'échange dans le cadre de l'OPA précitée. Les deux dérogations ont été accordées pour une durée limitée et sous la condition que les deux banques en question s'engagent à ne pas exercer les droits de vote attachés aux actions détenues par elles sous ou en relation avec le contrat précité conclu avec l'offrant. La décision de la CSSF concernant ces deux dérogations a fait l'objet d'un communiqué de presse (N° 15/10).

Dans le souci d'une application cohérente et durable des dispositions de la loi OPA, la CSSF s'est par ailleurs prononcée sur une question relative à la possibilité de lancer une OPA concomitamment à une procédure de retrait obligatoire. Ainsi, la CSSF a indiqué que, nonobstant l'acquisition par une personne, qui n'était pas jusqu'alors actionnaire, d'une participation supérieure à 95% du capital social et des droits de vote d'une société tombant sous le champ d'application de la loi OPA avant même le lancement effectif de l'OPA obligatoire sur la société concernée et la publication du document y relatif, les dispositions de l'article 15 de la loi OPA ne permettent pas à cette personne de substituer la procédure d'OPA obligatoire par celle de retrait obligatoire ou de lancer une procédure de retrait obligatoire concomitamment à l'OPA obligatoire que cette même personne est dans l'obligation de lancer. La CSSF s'est notamment basée sur les considérations suivantes :

- la procédure de retrait obligatoire de l'article 15 de la loi OPA ne pourrait être considérée comme une procédure complètement autonome par rapport au déroulement global d'une OPA et les détenteurs de titres doivent disposer du temps nécessaire pour pouvoir prendre librement leur propre décision sur la manière de sortir de leur investissement ;
- l'article 15(1) de la loi OPA, qui dispose que «lorsqu'une offre aura été adressée à tous les détenteurs de titres de la société visée pour la totalité de leurs titres, les paragraphes (2) à (5) s'appliquent», ne peut être lu de façon isolée, mais uniquement ensemble avec les autres dispositions qu'il annonce, à savoir les paragraphes 2 à 5 du même article ; et
- l'article 15(4) de la loi OPA ne prévoit pas uniquement un délai à l'expiration duquel un offrant ne peut plus exercer son droit au retrait obligatoire, mais également un délai à partir duquel ce droit peut être exercé, à savoir après la fin de la période d'acceptation de l'OPA.

2.4. Dossier d'offre ne tombant pas dans le champ d'application de la loi OPA

Le 11 avril 2014, la société Foyer S.A. a annoncé son intention (i) de procéder à une offre publique de rachat conditionnelle devant être ouverte au Luxembourg et en Belgique et portant sur la totalité des actions constituant son flottant, tel que négocié sur les marchés réglementés de la Bourse de Luxembourg et d'Euronext Brussels (ci-après OPRA), et (ii) de lancer un processus visant le retrait de la négociation des marchés réglementés précités de la totalité de ses actions. L'OPRA a débuté le 20 juin 2014 et s'est définitivement clôturée le 18 juillet 2014 à la suite d'une période de réouverture. Le dernier jour de négociation des actions de Foyer S.A. sur les marchés réglementés de la Bourse de Luxembourg et d'Euronext Brussels a été le 31 octobre 2014.

L'OPRA a été effectuée hors champ d'application de la loi OPA. Dans sa capacité d'autorité compétente en droit luxembourgeois notamment en vertu de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers, de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières et de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché, la CSSF a néanmoins été amenée à revoir le document d'information formalisant l'OPRA et à surveiller tant le déroulement de celle-ci que le retrait subséquent de la négociation des actions de Foyer S.A.. La CSSF a coordonné ses interventions avec l'autorité compétente belge, la FSMA.

2.5. Mise à disposition de l'information relative à la loi OPA

La loi OPA, la circulaire CSSF 06/258 ainsi que d'autres informations relatives à la réglementation en matière d'OPA sont disponibles sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Surveillance», section «OPA». À l'instar des pratiques instaurées dans d'autres matières, les personnes concernées par des dossiers d'OPA peuvent faire parvenir à la CSSF des demandes d'avis se rapportant à la loi OPA en les envoyant à l'adresse e-mail takeover@cssf.lu.

3. RETRAITS ET RACHATS OBLIGATOIRES DE TITRES

3.1. Résultats liés à l'application de la loi du 21 juillet 2012 relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de titres de sociétés admis ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé ou ayant fait l'objet d'une offre au public (loi Retrait Rachat)

Conformément à l'article 6 de la loi Retrait Rachat, la CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de cette loi. Parmi les attributions confiées à la CSSF sous cette réglementation figure notamment la réception des notifications à effectuer par tout actionnaire majoritaire conformément aux dispositions de l'article 3(1), dispositions complétées par l'article 10(1) pour ce qui est du régime transitoire de la loi Retrait Rachat. Ces notifications figurent parmi les pré-requis d'information devant être respectés avant tout exercice du droit de retrait ou de rachat obligatoire de titres et visent à garantir la possibilité pour les différentes parties concernées par cette réglementation d'exercer leurs droits respectifs. Au 1er mars 2015, la CSSF a reçu 29 notifications émanant de neuf actionnaires majoritaires différents et effectuées conformément aux articles 3(1) et 10(1) de la loi Retrait Rachat.

La CSSF doit également être informée de l'exercice de tout droit de retrait ou de rachat obligatoire conformément aux dispositions de l'article 4(3) de la loi Retrait Rachat en ce qui concerne tout exercice du droit de retrait obligatoire par un actionnaire majoritaire et de l'article 5(2) en ce qui concerne l'exercice du droit au rachat obligatoire par un détenteur de titres. Pendant l'année 2014, une procédure de rachat obligatoire et deux procédures de retrait obligatoire ont été initiées et/ou menées à terme concernant les sociétés Utopia S.A. (ci-après Utopia) et ArcelorMittal Luxembourg (ci-après AM Luxembourg). Ces différentes procédures sont brièvement décrites ci-après.

• Utopia

La procédure de retrait obligatoire portant sur les actions d'Utopia a été initiée par Utopia Management, CLdN Fin S.A. et CLdN Finance S.A. agissant de concert (ci-après Actionnaire Majoritaire) en fin d'année 2013, cette procédure n'étant toutefois clôturée définitivement qu'au début de l'année 2015, compte tenu notamment d'une opposition effectuée par un actionnaire minoritaire d'Utopia au projet de retrait obligatoire de l'Actionnaire Majoritaire et de la nécessité de désigner un second expert chargé de l'élaboration d'un second rapport d'évaluation sur les titres d'Utopia en vue de la détermination par la CSSF du juste prix de ces mêmes titres.

Pour rappel, après avoir annoncé l'exercice de son droit de retrait obligatoire concernant les actions d'Utopia le 10 décembre 2013, l'Actionnaire Majoritaire a ensuite publié le 18 décembre 2013 une proposition de prix de EUR 44,73 par action Utopia ainsi qu'un premier rapport d'évaluation élaboré par l'expert indépendant Duff & Phelps. À la suite d'une opposition au projet de retrait obligatoire effectuée par un actionnaire minoritaire d'Utopia et à la demande de la CSSF, un second rapport d'évaluation daté du 8 octobre 2014 a été élaboré par Ricol Lasteyrie Corporate Finance agissant en qualité de second expert indépendant nommé par la CSSF.

À la lumière des informations mises à disposition de la CSSF dans le cadre de la procédure de retrait obligatoire et, plus particulièrement, des rapports d'évaluation des experts précités, la CSSF a décidé, conformément aux dispositions de l'article 4(7) de la loi Retrait Rachat, que le juste prix à payer par l'Actionnaire Majoritaire dans le cadre de la procédure de retrait obligatoire sur les actions d'Utopia était de EUR 46,3 par action. À la suite de la publication de la décision de la CSSF par voie de communiqué de presse en date du 22 décembre 2014, l'Actionnaire Majoritaire a informé les actionnaires d'Utopia de la date et des modalités de paiement définitives du prix des actions Utopia faisant l'objet du retrait obligatoire.

• AM Luxembourg

La société AM Luxembourg a fait l'objet d'une procédure de rachat obligatoire à laquelle s'est ensuite substituée une procédure de retrait obligatoire sur ses actions dans le cadre de l'application des dispositions prévues au titre du régime transitoire prévu par la loi Retrait Rachat. Les actions concernées par ces procédures avaient été admises à la négociation sur plusieurs marchés réglementés jusqu'à la fin de l'année 2002.

Dans un premier temps, ArcelorMittal, en sa qualité d'actionnaire majoritaire d'AM Luxembourg a ainsi rendu publique l'existence d'une procédure de rachat obligatoire concernant les actions d'AM Luxembourg initiée à la demande d'un des actionnaires minoritaires d'AM Luxembourg exigeant le rachat obligatoire de l'intégralité de ses actions dans cette société, et ce conformément à l'article 10(5) de la loi Retrait Rachat.

Dans un second temps et par voie de communiqué de presse du 25 août 2014, ArcelorMittal a publié sa décision d'exercer son droit de retrait obligatoire sur l'ensemble des actions d'AM Luxembourg encore détenues par des actionnaires minoritaires conformément aux articles 4, 5(8) et 10(4) de la loi Retrait Rachat, cette procédure de retrait obligatoire rendant dès lors sans objet la procédure de rachat obligatoire en cours sur ces mêmes titres. ArcelorMittal a ensuite rendu public le prix proposé de EUR 776,13 par action de la société AM Luxembourg dans le cadre de cette procédure de retrait obligatoire ainsi qu'un rapport d'évaluation concernant ces mêmes titres, établi par KPMG Luxembourg S.à r.l., agissant en qualité d'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 4(5) de la loi Retrait Rachat.

En l'absence d'opposition au projet de retrait obligatoire, la CSSF a accepté et publié en date du 15 octobre 2014 le prix de EUR 776,13 par action d'AM Luxembourg comme juste prix conformément aux dispositions de l'article 4(6) de la loi Retrait Rachat. ArcelorMittal a ensuite informé les actionnaires d'AM Luxembourg de la date et des modalités de paiement définitives du prix des actions faisant l'objet du retrait obligatoire.

3.2. Questions relatives à la loi Retrait Rachat soulevées en 2014

Dans le cadre des procédures de retrait obligatoire et des notifications d'actionnaires majoritaires ou encore à l'occasion des demandes d'avis concernant l'application de la loi Retrait Rachat, la CSSF a été amenée à se prononcer sur l'application d'un certain nombre de dispositions de la loi Retrait Rachat.

En ce qui concerne plus particulièrement les obligations de publication de l'actionnaire majoritaire telles que prévues aux paragraphes 3, 5, 6, et 7 de l'article 4 et aux paragraphes 4, 5, et 6 de l'article 5 de la loi Retrait

Rachat, la CSSF a eu l'occasion de rappeler que l'archivage d'un communiqué de presse par un actionnaire majoritaire sous l'onglet OAM du site Internet de la Société de la Bourse de Luxembourg S.A. ne pourrait être considéré comme une publication au sens des dispositions précitées. En effet, l'OAM tel que défini par la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières est un mécanisme de stockage et de mise à disposition d'informations, par opposition à un moyen de publication au sens de la loi Retrait Rachat. La CSSF a plus généralement rappelé que la simple mise à disposition sur un site Internet ou auprès d'un OAM n'est en principe pas considérée comme une forme de diffusion des informations telle que requise par la loi Retrait Rachat. Une telle diffusion doit en effet consister en une transmission active des informations aux différents médias.

Par ailleurs, afin de veiller au respect de l'article 4(1) de la loi Retrait Rachat qui prévoit qu'un actionnaire majoritaire ayant décidé d'exercer son droit de retrait obligatoire doit s'assurer qu'il peut fournir entièrement la contrepartie en espèces, la CSSF demande en principe à l'actionnaire majoritaire de lui faire parvenir par écrit le détail des mesures prises à cet effet, ceci en vue de permettre à la CSSF de s'assurer que l'actionnaire majoritaire peut effectivement fournir entièrement la contrepartie en espèces. Dans ce contexte, et sans préjudice de mesures alternatives pouvant être, le cas échéant, proposées par l'actionnaire majoritaire, la pratique administrative de la CSSF consiste plus particulièrement à demander à l'actionnaire majoritaire de fournir un certificat de blocage ou une garantie bancaire délivré(e) par un établissement de crédit attestant que la somme nécessaire à l'exécution du retrait obligatoire est et restera disponible pendant toute la durée de la procédure de retrait obligatoire.

Dans le cadre de chacune des procédures de retrait obligatoire intervenues depuis l'entrée en vigueur de la loi Retrait Rachat, la CSSF a systématiquement demandé aux organes de gestion ou de direction des sociétés faisant l'objet de ces procédures de prendre position, de façon circonstanciée et claire, sur le prix proposé par l'actionnaire majoritaire. À cet égard, la CSSF a eu l'occasion de préciser que par «prise de position» au sens de l'article 4(5) de la loi Retrait Rachat, la CSSF entend une prise de position qui peut être courte, mais qui doit obligatoirement se prononcer directement sur le caractère équitable (ou non) et juste (ou non) du prix proposé par l'actionnaire majoritaire. Conformément aux dispositions de l'article précité, la CSSF a par ailleurs demandé à chacune des sociétés concernées de procéder à la publication de ces prises de position.

Lors du traitement de ces différentes questions, la CSSF a tenu compte de la nature et de la structure spécifiques de chaque opération ainsi que de la situation des parties concernées.

3.3. Mise à disposition de l'information relative à la loi Retrait Rachat

La loi Retrait Rachat, la circulaire CSSF 12/545 ainsi que d'autres informations relatives à cette réglementation sont disponibles sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Surveillance», section «Retrait/Rachat». Y figure également la liste des sociétés pour lesquelles des informations ont été valablement notifiées à la CSSF conformément aux articles 3(1) et 10(1) de la loi Retrait Rachat. À l'instar des pratiques instaurées dans d'autres matières, les personnes concernées par des dossiers de retrait/rachat peuvent faire parvenir à la CSSF des demandes et questions se rapportant à cette loi en les envoyant à l'adresse e-mail retrait.rachat@cssf.lu.

4. SURVEILLANCE DES ÉMETTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES DONT LA CSSF EST L'AUTORITÉ COMPÉTENTE

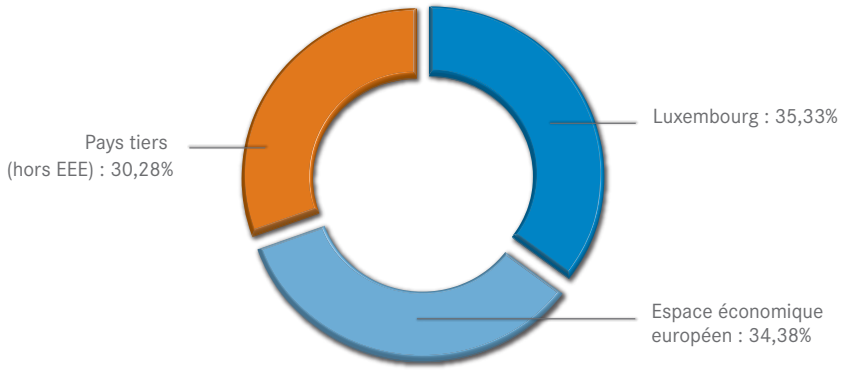
4.1. Les émetteurs sous surveillance

En vertu de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières (loi Transparence), la CSSF exerce la surveillance des émetteurs qui entrent dans le champ d'application de cette loi. Au 3 mars 2015, 634 émetteurs étaient soumis à la surveillance de la CSSF étant donné que le Luxembourg était leur État membre d'origine au sens de cette loi. Au cours de l'année 2014, le Luxembourg a été confirmé comme État membre d'origine pour 74 émetteurs, tandis que 65 émetteurs ne tombent plus dans le champ d'application de la loi Transparence, en majorité parce que les titres émis par ces entités sont venus à échéance ou ont été remboursés anticipativement. La liste des émetteurs soumis à la surveillance est publiée sur le site Internet de la CSSF (rubrique «Entités surveillées»).

224 des 634 émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF sont des émetteurs luxembourgeois, dont 50 émetteurs d'actions et six émetteurs dont les actions sont représentées par des certificats représentatifs d'actions admis à la négociation sur un marché réglementé. Parmi ces émetteurs luxembourgeois figurent treize banques, onze organismes de titrisation agréés conformément à l'article 19 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, 42 organismes de titrisation non agréés et six OPC.

218 émetteurs ont leur siège statutaire dans un autre État membre de l'EEE et 192 émetteurs sont établis dans un pays tiers (hors EEE).

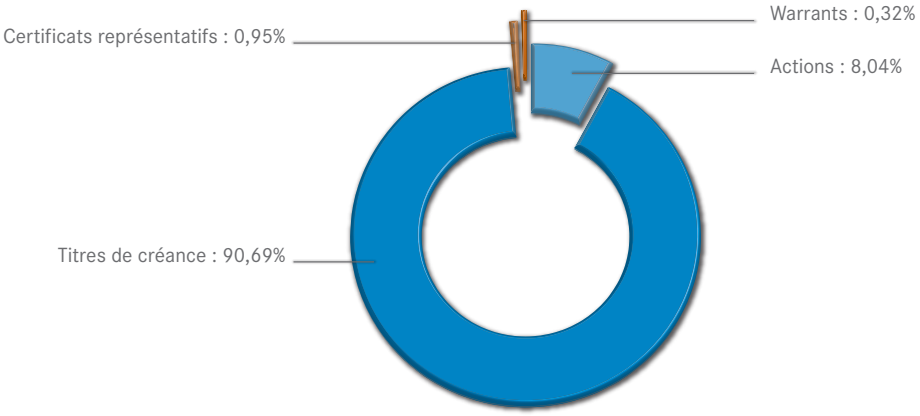
Répartition des émetteurs par pays



En 2014, sept émetteurs d'actions ont été ajoutés à la liste des émetteurs surveillés par la CSSF.

Sur la même période, quatre émetteurs d'actions luxembourgeois ont été exclus du champ d'application de la loi Transparence, soit en raison d'une décision de retrait de la part de l'émetteur, soit parce que la société émettrice a transféré son siège social dans un autre État membre de l'EEE ou encore à la suite de la fusion d'un émetteur avec une autre société.

Répartition des émetteurs par type de valeur mobilière admise à la négociation



4.2. Contrôles relatifs à la réglementation Transparence

4.2.1. Informations périodiques

Les contrôles de l'information périodique à établir par les émetteurs de valeurs mobilières dont le Luxembourg est l'État membre d'origine en vertu de la loi Transparence se sont poursuivis lors de la campagne de revues de 2014. La CSSF a envoyé 38 rappels, émis 23 injonctions et prononcé dix amendes administratives en vertu de l'article 25 de la loi Transparence concernant les rapports financiers annuels et semestriels. Les travaux réalisés montrent que dans l'ensemble, les émetteurs sont restés attentifs au respect de leurs obligations relatives à la réglementation Transparence et ont maintenu leur niveau de conformité en la matière.

La CSSF a publié les noms des émetteurs luxembourgeois soumis à la loi Transparence et en défaut de publication de leurs rapports financiers annuels et semestriels tels que requis par les articles 3 et 4 de la loi Transparence. Elle a également demandé la suspension de la négociation sur le marché réglementé des valeurs mobilières émises par un émetteur pour ne pas avoir donné suite aux injonctions, ni respecté les demandes d'information de la CSSF en relation avec la publication de son rapport annuel 2013. La suspension des titres émis par cet émetteur a été levée en date du 24 décembre 2014.

À partir de 2015, il ne sera plus possible pour les émetteurs concernés de bénéficier de l'exemption prévue à l'article 30(6) de la loi Transparence. En effet, suivant cet article, les émetteurs visés étaient exemptés de l'obligation de publier des rapports financiers semestriels conformément à l'article 4 de la loi Transparence pendant dix ans à partir du 1er janvier 2005.

Il est finalement rappelé que le dépôt auprès de l'OAM et la diffusion d'informations réglementées sont deux obligations distinctes de la loi Transparence. Elles doivent être effectuées de façon simultanée, et ce en même temps que le dépôt de l'information réglementée auprès de la CSSF.

L'OAM est un service permettant de stocker des informations réglementées afin que celles-ci restent accessibles au public pendant plusieurs années après leur diffusion. Les émetteurs sont tenus d'apporter la plus grande attention à une indexation correcte des documents qu'ils déposent auprès de l'OAM.

La diffusion consiste dans la transmission active des informations réglementées d'une manière qui permette d'atteindre le plus large public possible et d'accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires à ces informations. Les émetteurs sont tenus de s'assurer qu'ils se conforment aux critères mentionnés dans la Question/Réponse N° 10 en matière de transparence et répondent aux exigences de l'article 13(2) du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières.

4.2.2. Informations continues

Comme annoncé dans le Rapport d'activités 2013, les notifications relatives à l'acquisition ou à la cession de participations importantes ont fait l'objet de revues plus poussées en 2014. Au total, la CSSF a reçu environ 300 notifications de participations importantes. Leur contrôle a conduit la CSSF à émettre dix rappels à l'ordre et deux amendes administratives.

Les principaux manquements constatés lors des contrôles sont des dépassements du délai légal et des omissions complètes de notification. Les rappels à l'ordre, émis notamment en raison de dépassements du délai légal, soumettent le détenteur ou l'émetteur à un contrôle plus intensif en relation avec les notifications de participations importantes pendant dix-huit mois.

La CSSF est d'avis que les manquements sont encore trop nombreux en la matière de sorte qu'elle continuera à effectuer des contrôles intensifiés en 2015.

Il reste à noter que les dispositions de la loi Transparence relatives aux informations concernant les participations importantes seront modifiées avec la transposition de la directive 2013/50/UE qui modifie la directive Transparence (2004/109/CE).

4.3. Révision de la directive Transparence

Les travaux de la CSSF et du groupe *ad hoc* d'interprétation juridique de la législation Transparence concernant les changements à apporter aux dispositions de la loi Transparence à la suite de la directive 2013/50/UE, qui modifie la directive Transparence (2004/109/CE), sont terminés. Pour plus de détails sur les principales modifications apportées par la directive 2013/50/UE, il y a lieu de se référer au point 4.3. du Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers» du Rapport d'activités 2013 de la CSSF.

4.4. Volet international

La dimension européenne et internationale a représenté une partie importante des travaux des agents de la CSSF en charge de la surveillance des émetteurs. La CSSF a ainsi activement participé à différents groupes de travail au sein du Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) et du Corporate Finance Standing Committee (CFSC). Pour plus de détails concernant ce volet, il y a lieu de se référer aux points 2.1.3. et 2.1.4. du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier».

5. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE : *ENFORCEMENT*

5.1. Contrôle de l'application cohérente des normes comptables

5.1.1. Cadre général

• Contexte législatif et réglementaire et objectifs poursuivis

Dans le cadre de sa mission de supervision des marchés d'actifs financiers, la CSSF est en charge du contrôle de l'information financière publiée par les émetteurs de valeurs mobilières. Cette activité de contrôle, désignée sous le terme générique d'*enforcement*, consiste à s'assurer de la conformité de l'information financière au cadre pertinent de présentation des informations, à savoir les référentiels comptables applicables.

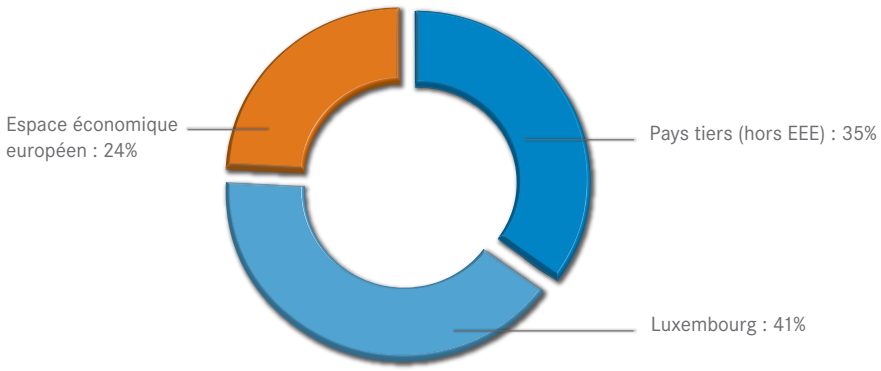
La CSSF accomplit ses diligences d'*enforcement* en vertu de la loi Transparence qui lui donne le pouvoir de contrôler l'information financière publiée par les émetteurs de valeurs mobilières qui entrent dans son champ d'application. L'*enforcement* constitue alors un contrôle *ex post* de l'information financière publiée par les émetteurs.

L'approche retenue par la CSSF s'inscrit dans le cadre plus général de la coopération européenne mise en œuvre par l'ESMA. À cet égard, l'autorité européenne a publié le 28 octobre 2014 des nouvelles orientations en la matière qui sont entrées en vigueur le 29 décembre 2014 et auxquelles toutes les autorités nationales compétentes en matière d'*enforcement* doivent se conformer.

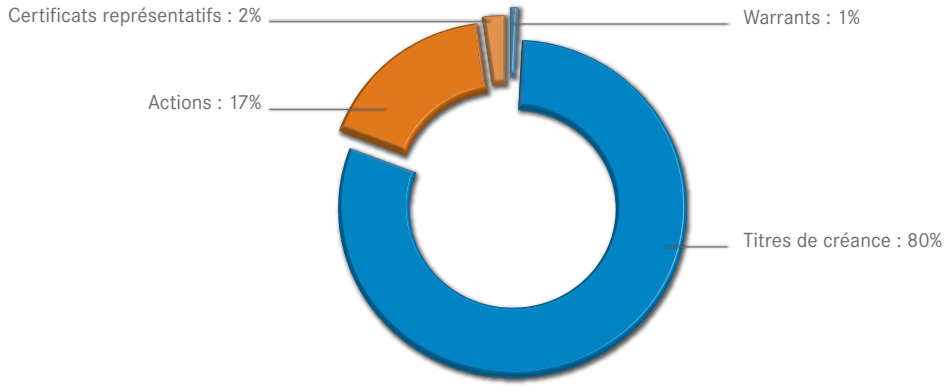
• Population concernée par l'*enforcement*

Dans le cadre de la loi Transparence, et en tenant compte des exemptions prévues à l'article 7 de cette loi, la population d'émetteurs qui entrent dans le champ d'application de l'*enforcement* au 1er janvier 2014 s'élève à 289 entités (2013 : 304) avec les caractéristiques suivantes.

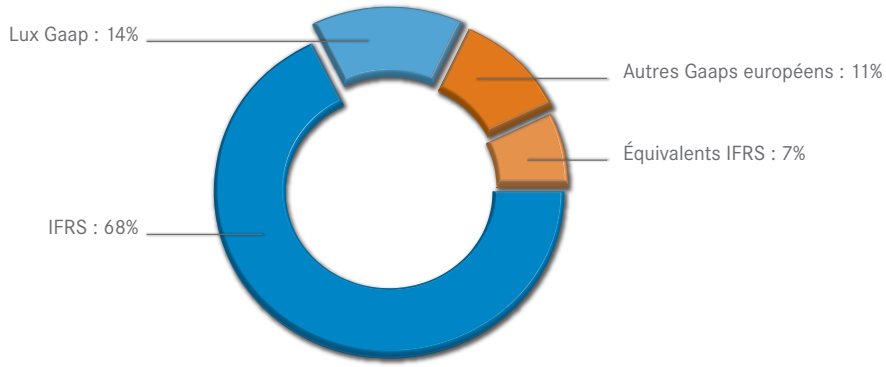
Répartition des 289 émetteurs par pays du siège social



Répartition des 289 émetteurs par type de valeurs mobilières admises à la négociation



Répartition des 289 émetteurs selon le référentiel comptable utilisé pour l'élaboration de l'information financière principale (c'est-à-dire les comptes consolidés ou individuels, en l'absence de comptes consolidés)



5.1.2. Attributions et moyens à la disposition de la CSSF

• Pouvoirs et sanctions

Les pouvoirs et sanctions à la disposition de la CSSF en matière d'*enforcement* sont prévus par les articles 22, 25 et 26 de la loi Transparence.

• Types de revues

Pour les émetteurs sélectionnés dans le cadre de la loi Transparence, les revues proprement dites suivent une approche orientée sur les risques, le degré d'intensité des contrôles pratiqués étant corrélé au caractère risqué et sensible reconnu à l'émetteur.

Le programme de contrôle défini chaque année pour la population d'émetteurs sélectionnés comprend :

- des revues globales de la correcte application du référentiel comptable, où tous les aspects des états financiers de l'émetteur peuvent être examinés (ci-après désignées par «revues générales») ;
- des revues d'un ou plusieurs aspects spécifiques propres à l'information financière de l'émetteur définis préalablement en fonction de leur importance, de leur impact potentiel, etc. (ci-après désignées par «revues spécifiques») ;
- des revues thématiques au cours desquelles la CSSF revoit les pratiques suivies par un échantillon d'émetteurs sur certaines problématiques spécifiques (ci-après désignées par «revues thématiques») ; et
- des revues de suivi au cours desquelles la CSSF s'assure que les points relevés lors des précédentes revues ont été adéquatement traités et pris en compte par les émetteurs concernés.

Selon l'intensité des travaux menés ou l'importance des cas rencontrés, ces revues s'accompagnent de nombreux contacts directs et répétés (entretiens, échanges de courriers, conférences téléphoniques) avec des représentants de l'émetteur et/ou de son auditeur externe afin d'analyser les problèmes et les questions les plus sensibles et d'obtenir des informations, documents et autres éléments probants nécessaires à la réalisation du contrôle. Certaines des revues effectuées peuvent également donner lieu à des contrôles sur place auprès des émetteurs concernés.

5.1.3. Déroulement de l'*enforcement*

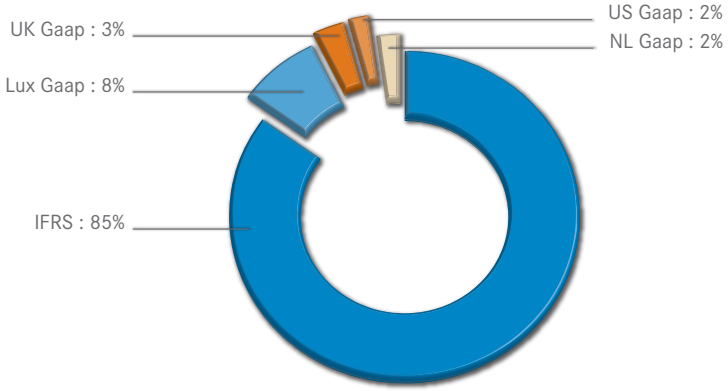
• Méthode de sélection

La méthode de sélection des émetteurs soumis à un *enforcement* dans le cadre de la loi Transparence suit une approche orientée sur les risques, complétée par une rotation et une méthode aléatoire d'échantillonnage.

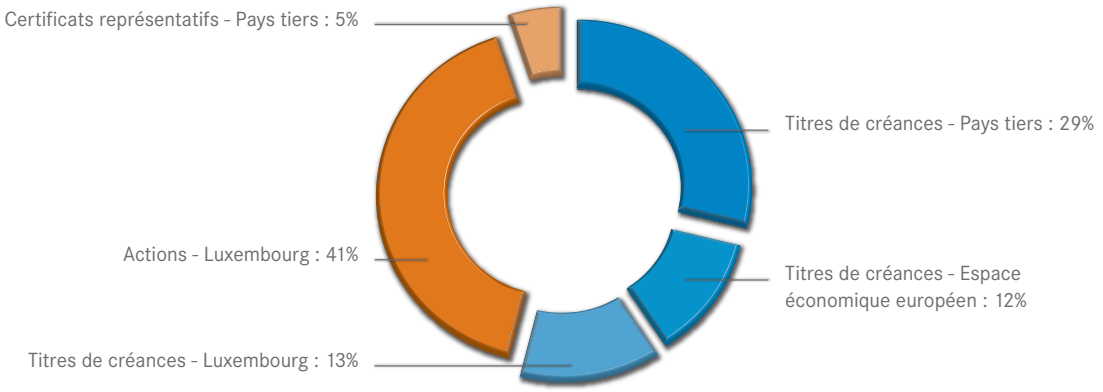
• Revues effectuées en 2014

En 2014, les revues générales réalisées ont permis de couvrir près de 45% des émetteurs que la CSSF considère, sur la base de l'approche développée, comme étant les plus risqués. Ces revues générales ont été complétées par des revues spécifiques couvrant d'autres émetteurs. Pour les émetteurs concernés, les revues effectuées en 2014 ont couvert les états financiers annuels 2013 ainsi que les états financiers semestriels relatifs à l'exercice 2013 et à l'exercice 2014, si ces derniers étaient disponibles lors de la réalisation des revues. Ainsi, plus de 15% des émetteurs entrant dans le champ d'application de l'*enforcement* ont fait l'objet d'une revue générale ou spécifique en 2014. Comme le montrent les graphiques suivants, les revues générales et spécifiques ont porté sur différentes catégories d'émetteurs et de normes comptables utilisées, couvrant ainsi un échantillon représentatif de la population d'émetteurs sous la supervision de la CSSF.

Répartition des revues générales et spécifiques selon les normes comptables utilisées par les émetteurs



Répartition des revues générales et spécifiques par type d'émetteur (selon les valeurs mobilières admises à la négociation et leur siège social)



Une revue thématique portant sur les états financiers semestriels en IFRS d'un large échantillon d'émetteurs a également été effectuée en 2014, dans la continuité des exercices précédents. Ainsi, pour une soixantaine d'émetteurs, la CSSF s'est assurée du respect des principales exigences applicables aux états financiers semestriels en IFRS, notamment celles de la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire», en portant une attention particulière aux impacts des normes et des amendements aux normes existantes entrés en vigueur récemment.

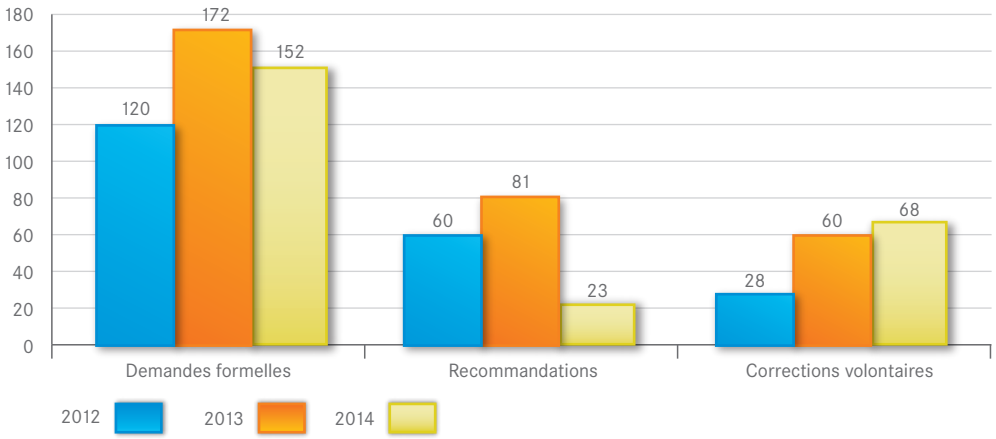
5.2. Résultats des travaux réalisés en 2014

5.2.1. Revues générales et spécifiques

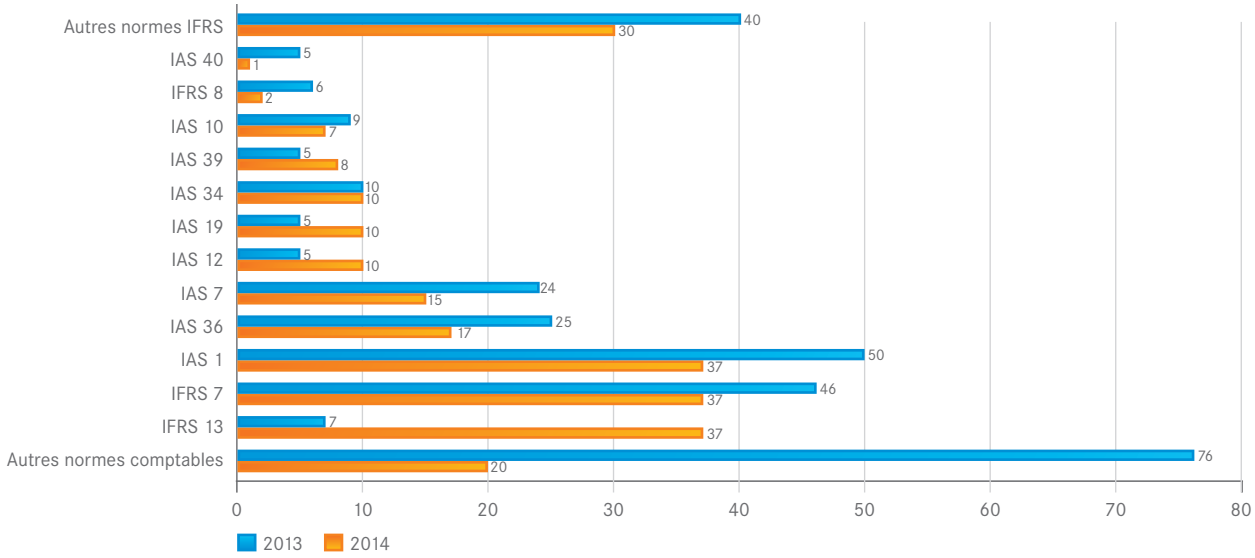
Dans le cadre de ces revues, la CSSF a été amenée à prendre des décisions à l'encontre de certains émetteurs, visant soit à corriger des erreurs constatées, soit à apporter des modifications et améliorations dans les prochains états financiers publiés. Ces décisions ont pris la forme de demandes formelles, de recommandations et de suivis de corrections ou d'améliorations proposées par l'émetteur lui-même.

Il est à noter que chaque émetteur ayant fait l'objet d'une revue a pu recevoir plusieurs demandes formelles ou recommandations ou a pu s'engager à modifier ou à corriger de lui-même plusieurs manquements relevés.

Répartition des décisions prises par la CSSF à la suite des revues générales et spécifiques réalisées en 2012, 2013 et 2014



Répartition des décisions prises en 2013 et 2014 selon les normes comptables concernées



5.2.2. Revue thématique

Les constats faits à la suite de la revue thématique des états financiers semestriels établis selon les normes IFRS ont amené la CSSF à exiger de trois émetteurs l'émission d'états financiers semestriels corrigés au 30 juin 2014 tenant compte des exigences de la norme IAS 34.

Dans ce contexte, cinq amendes d'ordre ont été infligées à des émetteurs n'ayant pas respecté certaines demandes formelles de la CSSF en matière d'amélioration de l'information financière dans leurs états financiers semestriels 2014.

5.2.3. Revue de suivi

Les émetteurs ayant fait l'objet d'une revue au cours de la campagne 2013 et auxquels la CSSF avait demandé d'apporter des modifications ou des améliorations aux états financiers 2013 concernés ont fait l'objet d'une revue de suivi afin de s'assurer du respect des décisions prises par la CSSF.

Dans ce contexte, quatre amendes d'ordre ont été infligées à des émetteurs n'ayant pas respecté certaines demandes formelles de la CSSF en matière d'amélioration de l'information financière dans leurs états financiers 2013.

5.2.4. Contrôles dans le cadre de l'émission de prospectus

En 2014, tout comme au cours des exercices précédents, des travaux ont été effectués dans le cadre du processus d'approbation de prospectus, et plus particulièrement en cas de demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Outre les aspects directement liés à l'application des normes comptables, les sujets couverts ont concerné la préparation de données semestrielles ou la prise en compte potentielle d'évènements postérieurs à la clôture.

5.3. Principales observations et recommandations concernant l'application des normes IFRS

Les décisions prises à la suite des travaux réalisés en 2014, tels que décrits ci-avant, ont notamment couvert des problématiques définies par la CSSF comme étant prioritaires dans le cadre de sa campagne *enforcement* 2014 et reprises dans le communiqué de presse 14/02. Ainsi, près de 70% des décisions prises concernent directement ces problématiques.

Les observations et recommandations exposées ci-après donnent une indication des principaux constats faits par la CSSF et sont à prendre en compte par les émetteurs qui publient leurs informations financières selon les normes IFRS. S'agissant cependant de questions particulières, elles ne seront pas obligatoirement applicables à tous les émetteurs et devront être considérées au regard de leur pertinence et de leur matérialité. Ces recommandations ne doivent pas être considérées comme des interprétations ou des définitions des normes comptables internationales qui sont de la seule compétence de l'IASB et de son comité d'interprétation, l'IFRS IC.

5.3.1. Recommandation générale

La question récurrente du volume et de la complexité des informations incluses dans les états financiers en IFRS continue de faire l'objet de nombreuses discussions et réflexions tant au niveau de l'IASB que des autorités européennes ou de certains émetteurs.

Dans ce contexte, la CSSF a rappelé à de nombreuses reprises que, face à l'ensemble des exigences des normes IFRS, il convient d'une manière générale de tenir compte de la matérialité et de la spécificité des informations fournies dans les états financiers afin de privilégier la pertinence des sujets abordés par rapport à une approche essentiellement exhaustive, visant à reprendre intégralement les exigences et descriptions telles que présentées dans les normes. En effet, cette dernière approche ne permet pas ou guère d'identifier les problématiques et sujets importants et spécifiques à l'émetteur.

Ainsi, la CSSF recommande aux émetteurs de s'assurer que les informations présentées dans leurs états financiers sont pertinentes, adaptées à leur marché et à leurs activités et permettent ainsi à leurs utilisateurs de comprendre la situation financière, la performance et les problématiques significatives de l'entité.

5.3.2. Recommandations spécifiques consécutives aux revues *enforcement*

• Évaluation à la juste valeur et présentation des informations y relatives

Parmi les priorités fixées pour la campagne *enforcement* 2014, la CSSF a porté une attention particulière aux problématiques d'évaluation à la juste valeur ainsi qu'aux informations qualitatives et quantitatives présentées par les émetteurs.

Comme déjà relevé en 2013, la CSSF a constaté que les informations relatives aux justes valeurs des actifs et passifs financiers fournies dans les états financiers étaient parfois trop générales, peu spécifiques, voire insuffisantes, notamment pour celles classées en niveau 2 et 3 de la hiérarchie de juste valeur définie par la norme IFRS 13 «Évaluation de la juste valeur» et qui reposent davantage sur des jugements et hypothèses.

La CSSF rappelle que, depuis le 1er janvier 2013, les informations présentées en annexe aux états financiers doivent permettre de remplir les exigences et objectifs de la norme IFRS 13, à savoir comprendre les techniques d'évaluation et les données d'entrée utilisées pour établir les justes valeurs ainsi que, pour les évaluations récurrentes réalisées sur base de données non observables significatives, l'impact de ces évaluations sur le résultat net ou les autres éléments du résultat global de la période. À noter également que la norme IFRS 13 est particulièrement exigeante en termes d'informations à fournir pour les actifs et passifs comptabilisés à la juste valeur et classés en niveau 3. Ainsi, le paragraphe 93 requiert une information quantitative sur les principaux paramètres non observables utilisés ainsi qu'une information qualitative sur la sensibilité de la juste valeur à des variations des principaux paramètres non observables en cas d'impacts potentiellement significatifs.

La CSSF invite donc les émetteurs à porter une attention particulière aux informations à fournir concernant l'évaluation à la juste valeur de leurs actifs et passifs.

• Dépréciation des actifs non financiers

En 2014, la CSSF a continué à porter une attention particulière à la problématique des dépréciations des actifs incorporels, *goodwill* et autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie. Cette problématique a d'ailleurs également été identifiée par l'ESMA comme une priorité pour les revues *enforcement* au niveau européen.

Dans les cas où le *goodwill* ou des actifs incorporels à durée de vie indéfinie représentent une part importante du bilan d'un émetteur, les estimations et les hypothèses qui sous-tendent le calcul de la valeur d'utilité sont d'une importance particulière. La CSSF tient donc à rappeler que ses observations à cet égard, formulées dans les publications précédentes, restent valables.

Tout comme en 2013, la CSSF a analysé dans le cadre de ses revues 2014 la manière dont les tests de dépréciations sont effectués et les valeurs recouvrables déterminées. Concernant les différentes hypothèses retenues, la CSSF s'est intéressée à la prise en compte de l'expérience passée, leur compatibilité avec des sources d'informations externes ainsi que leur fiabilité quand elles concernent une longue période. Une attention particulière a également été portée aux informations données par les émetteurs dans ce domaine, notamment concernant les hypothèses-clés significatives et la sensibilité de ces hypothèses aux changements attendus.

La CSSF a ainsi constaté que des améliorations étaient encore nécessaires pour la présentation des informations suivantes :

- les hypothèses-clés arrêtées pour l'estimation des valeurs recouvrables

  La CSSF rappelle que le paragraphe 134 de la norme IAS 36 «Dépréciation d'actifs» requiert notamment de présenter, pour chaque unité génératrice de trésorerie à laquelle est affecté un *goodwill* ou une immobilisation incorporelle à durée de vie indéfinie significative :

  (i) les hypothèses-clés sur lesquelles l'entité a fondé son calcul de la valeur recouvrable ; et

  (ii) l'approche suivie pour déterminer ces hypothèses-clés, en mentionnant pour chaque hypothèse si la valeur affectée reflète l'expérience passée ou concorde avec des sources d'informations externes.

  La CSSF tient également à souligner que dans les cas où les hypothèses-clés retenues diffèrent significativement des performances passées, les paragraphes 134(d)(ii) et (e)(ii) requièrent d'expliquer ces différences. En outre, il est important que ces hypothèses-clés soient données pour chaque unité génératrice de trésorerie significative et non d'une manière agrégée qui pourrait dissimuler des différences importantes entre les différentes unités.

- les analyses de sensibilité des valeurs recouvrables aux changements possibles d'hypothèses

  Pour certains émetteurs revus, la CSSF a constaté que les communications sur la sensibilité des résultats des tests de dépréciation à des variations d'hypothèses-clés et sur les marges de sécurité existantes ne satisfaisaient pas l'ensemble des exigences de la norme IAS 36 en la matière. La CSSF demande aux émetteurs de veiller à fournir les informations nécessaires à une compréhension adéquate des enjeux pour les émetteurs concernés.

• Tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie est un outil particulièrement utile dans l'analyse de la performance d'une entité, notamment dans des périodes financières difficiles. Il facilite en effet la compréhension des causes de variation de la trésorerie sur une période donnée. Ces informations permettent notamment aux utilisateurs des états financiers de déterminer dans quelle mesure l'entité a généré de la trésorerie et renseignent sur l'utilisation de la trésorerie disponible.

Faisant suite aux revues spécifiquement menées en 2013 et aux constats qu'elle en avait tirés, la CSSF a continué à porter une attention particulière à la manière selon laquelle le tableau des flux de trésorerie était établi par les émetteurs revus. Aussi, certaines des recommandations formulées dans le Rapport d'activités 2013 restent d'actualité.

La norme IAS 7 ne définit les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles que par défaut, étant donné que seuls les éléments constituant des flux d'investissement et de financement font l'objet de définitions. Ainsi, il est particulièrement important que les émetteurs portent une attention particulière aux informations qu'ils présentent comme flux opérationnels et s'assurent que ceux-ci ne remplissent pas les conditions pour constituer des flux d'investissement ou de financement.

En outre, la plupart des émetteurs utilisent la méthode indirecte pour présenter les flux de trésorerie liés

à leurs activités opérationnelles. Cependant, les ajustements des transactions sans effet de trésorerie, des décalages ou régularisations d'entrées ou de sorties de trésorerie opérationnelle passées ou futures liés à l'exploitation et des éléments de produits ou de charges liés aux flux de trésorerie concernant les investissements ou le financement, qu'implique l'emploi de cette méthode, sont encore trop souvent présentés de manière incorrecte ou peu pertinente. La CSSF recommande aux émetteurs concernés de présenter ces ajustements d'une manière claire et adéquate, en ligne avec les exigences du paragraphe 20 de la norme IAS 7, afin de donner une information pertinente à la compréhension de ces flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles. La CSSF rappelle également aux émetteurs que la méthode directe, suivant laquelle les principales catégories d'entrées et de sorties de trésorerie brutes sont présentées, est encouragée par le paragraphe 19 de la norme IAS 7.

Enfin, si la norme IAS 7 permet plusieurs possibilités pour la présentation des flux d'intérêts et de dividendes, soit comme flux opérationnels, soit comme des flux financiers ou d'investissement, selon les cas, la CSSF recommande aux émetteurs de préciser les choix retenus dans leurs états financiers. En outre, la CSSF tient à rappeler que ces flux doivent faire l'objet d'une présentation distincte et permanente d'un exercice à l'autre dans les activités opérationnelles, d'investissement ou de financement du tableau des flux de trésorerie.

• États financiers semestriels établis selon la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire»

Au cours de la revue thématique relative aux états financiers semestriels établis selon la norme IAS 34, la CSSF a porté comme l'année passée une attention particulière à la prise en compte, dans les états financiers semestriels 2014, des exigences des normes entrées récemment en application, notamment la norme IFRS 13. Elle a ainsi noté que certains des manquements rencontrés y étaient directement liés.

La CSSF rappelle qu'en cas de modification des méthodes comptables ou des modalités de calcul adoptées dans les états financiers intérimaires, la norme IAS 34 exige une description de ces changements et de leurs effets, notamment lorsque ces impacts sont significatifs dans les états financiers semestriels pour l'émetteur.

De plus, les informations sur la juste valeur des instruments financiers étaient encore souvent incomplètes, voire manquantes pour un grand nombre des états financiers semestriels revus. Or, le paragraphe 16A(j) de la norme IAS 34 requiert la présentation, dans les états financiers intérimaires, de certaines informations relatives à la juste valeur des instruments financiers reprises des normes IFRS 7 «Instruments financiers : informations à fournir» et IFRS 13.

La CSSF a également noté que l'exigence du paragraphe 82A de la norme IAS 1 «Présentation des états financiers» demandant que soient présentés séparément les éléments composant les «autres éléments du résultat global» qui sont appelés à un reclassement ultérieur en résultat net et ceux qui ne peuvent être reclassés en résultat net, n'était pas toujours appliquée par les émetteurs.

• Cas particulier des émetteurs d'instruments de dette

Un certain nombre d'émetteurs sous la supervision de la CSSF a essentiellement des activités de financement effectuées *via* l'émission d'instruments de dettes sur les marchés financiers réglementés. La revue des états financiers de ces entités amène la CSSF à constater souvent que la qualité des informations fournies n'est pas au niveau de ce qui peut être attendu.

Les principaux manquements sont les suivants :

- les informations ne sont souvent pas suffisamment mises à jour alors même que des modifications ou des éléments significatifs sont apparus (les mouvements de juste valeur, les transactions importantes et les changements dans les conditions du marché ne sont pas décrits de façon appropriée, etc.) ;
- les informations données sur les techniques d'évaluation des instruments financiers concernés sont insuffisantes ou trop peu spécifiques. La CSSF renvoie aussi aux exigences de la norme IFRS 13 détaillées précédemment ; et
- les informations sur les risques sont souvent peu pertinentes, voire trop génériques pour permettre aux

utilisateurs d'évaluer précisément la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels ces émetteurs sont exposés, et ce tel que requis par le paragraphe 31 de la norme IFRS 7. Pour chaque type de risque (risque de crédit, risque de liquidité, risque de marché, risque de concentration, etc.), la CSSF s'attend à ce que les émetteurs fournissent des informations qualitatives et quantitatives suffisantes et adaptées aux spécificités de leurs instruments financiers et du secteur d'activité dans lequel ces émetteurs opèrent. Cette problématique est particulièrement importante dans les cas où la valeur de remboursement des titres de créances émis est conditionnée à la valeur d'instruments financiers par ailleurs détenus.

5.4. Perspectives pour la campagne 2015

La campagne *enforcement* prévue pour l'exercice 2015 suivra une approche similaire à celles des exercices précédents. Les émetteurs sélectionnés feront l'objet de revues générales et de revues spécifiques plus ciblées. De plus, dans le cadre de la clôture des comptes 2014, la CSSF a décidé, *via* le communiqué de presse 15/01 publié le 8 janvier 2015, d'attirer l'attention des émetteurs préparant leurs états financiers selon les normes IFRS sur un certain nombre de thèmes et de problématiques qui feront l'objet d'un contrôle particulier lors de la campagne 2015.

Certains de ces sujets ont d'ailleurs été identifiés par l'ESMA comme étant prioritaires dans le cadre des contrôles effectués par les autorités nationales compétentes et ont fait l'objet d'une description détaillée dans le communiqué de l'ESMA du 28 octobre 2014.

Enfin, dans le cadre des revues thématiques, la CSSF a décidé d'examiner une fois encore le respect des exigences de la norme IAS 34 pour l'établissement des états financiers intérimaires publiés et de s'intéresser également à l'application ou non, par les émetteurs concernés, de l'exemption de consolidation applicable aux entités d'investissement instaurée par la norme IFRS 10 «États financiers consolidés» et aux problématiques d'actifs d'impôt différé.

5.5. Coopération européenne : les travaux du Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) sur l'information financière et comptable

Les travaux de l'ESMA dans le domaine de la comptabilité, de l'audit, de l'information périodique et du stockage de l'information réglementée sont menés par le CRSC (voir aussi le point 2.1.3. du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier»). Les thèmes propres à l'*enforcement* sont principalement débattus au sein du forum EECS (European Enforcers Coordination Sessions).

Le forum EECS rassemble les représentants des 41 autorités compétentes en matière d'*enforcement* des États membres de l'EEE, dont la CSSF. Il a pour objectif de veiller, par une approche convergente de la supervision mise en place par les autorités nationales compétentes, à une application cohérente des normes IFRS par les sociétés cotées sur un marché réglementé européen.

S'il ne prend pas directement de décisions, le forum EECS permet aux autorités nationales compétentes de discuter et de partager leurs expériences et connaissances relatives à l'application et à l'*enforcement* des normes IFRS, avant ou après la prise de décision dans leurs juridictions respectives. Ainsi, en 2014, 115 cas pratiques, rencontrés par les autorités compétentes, ont été discutés lors des neuf réunions du forum EECS. 40% de ces cas ont été discutés préalablement à la prise de décision par l'autorité concernée.

En 2014, les principales activités du forum EECS ont porté sur les sujets suivants :

- discussion de décisions prises et de problèmes spécifiques rencontrés par les autorités nationales compétentes lors de leurs revues *enforcement* ;
- organisation de réunions avec des représentants de l'IFRS Interpretation Committee pour discuter de cas pratiques complexes identifiés par les membres du forum au cours de leurs travaux ; et
- publication de rapports et d'études sur des questions spécifiques telles que la revue de l'application de la norme IFRS 3 sur les regroupements d'entreprises en Europe.

Les décisions présentées et discutées lors des réunions du forum EECS sont introduites dans une base de données dédiée qui compte déjà 786 décisions prises par les autorités nationales compétentes. Depuis 2007, le forum EECS publie régulièrement des extraits de sa base de données. Ainsi, 21 décisions ont été publiées en 2014, portant à 180 le nombre de décisions ayant fait l'objet d'une publication.

À relever finalement que la CSSF a participé au groupe de travail dédié à la création d'orientations spécifiques relatives à l'*enforcement*. Ce groupe de travail était chargé de revoir les standards existants pour renforcer la méthodologie de revue commune et ses applications pratiques dans le but d'assurer une plus grande convergence de l'*enforcement* de l'information financière en Europe. Comme mentionné précédemment, ces nouvelles orientations sont entrées en vigueur le 29 décembre 2014. La CSSF a confirmé à l'ESMA qu'elle se conformait à ces orientations qui, par la construction d'une approche commune et le renforcement de la coordination entre les autorités européennes, constituent une nouvelle étape dans la convergence des pratiques d'*enforcement* en Europe. Elles en définissent les objectifs et les caractéristiques et énoncent les principes à suivre tout au long du processus, tels que les méthodes de sélection, les procédures d'examen et les mesures d'exécution. En outre, elles encadrent la définition de priorités européennes en matière d'*enforcement* et l'introduction d'exigences en matière de coordination préalable par les autorités nationales compétentes sur des questions de comptabilité, avant la prise de décision au niveau national.

6. SURVEILLANCE DES MARCHÉS ET DES OPÉRATEURS DE MARCHÉ

6.1. Les déclarations des transactions sur instruments financiers

6.1.1. Obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers

Le régime de déclaration des transactions sur instruments financiers est principalement déterminé par l'article 28 de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers (loi MiFID) qui transpose l'article 25 de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MiFID). Cet article précise les modalités de l'obligation incombant aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de déclarer à la CSSF les transactions effectuées sur des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé. Ces modalités sont complétées par les mesures d'exécution du règlement (CE) N° 1287/2006 du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive MiFID et clarifiées par les instructions de la circulaire CSSF 07/302.

Le règlement (UE) N° 600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 introduit de nouvelles obligations en matière de déclaration aux autorités compétentes des transactions sur instruments financiers. Ces obligations, qui ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF, sont applicables à partir du 3 janvier 2017.

6.1.2. Établissements de crédit et entreprises d'investissement concernés par l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers

Au 31 décembre 2014, 245 entités (établissements de crédit et entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit étranger) tombent dans le champ d'application de l'article 28 de la loi MiFID et sont potentiellement concernées par le régime de déclaration des transactions sur instruments financiers (242 entités en 2013).

Il s'agit de 144 établissements de crédit (147 en 2013) et de 101 entreprises d'investissement (95 en 2013). En ce qui concerne les entreprises d'investissement, il y a lieu de noter qu'uniquement celles qui sont autorisées à effectuer des transactions sur instruments financiers, à savoir les commissionnaires, les gérants de fortunes, les professionnels intervenant pour compte propre, les teneurs de marché, les preneurs d'instruments financiers et les distributeurs de parts d'OPC, sont soumises à l'obligation de déclaration.

Au 31 décembre 2014, 93 entités (99 en 2013), dont 82 établissements de crédit (87 en 2013) et onze entreprises d'investissement (douze en 2013), doivent envoyer des déclarations de transactions à la CSSF car leurs interventions sont à considérer comme des «exécutions de transactions» au sens de la loi MiFID

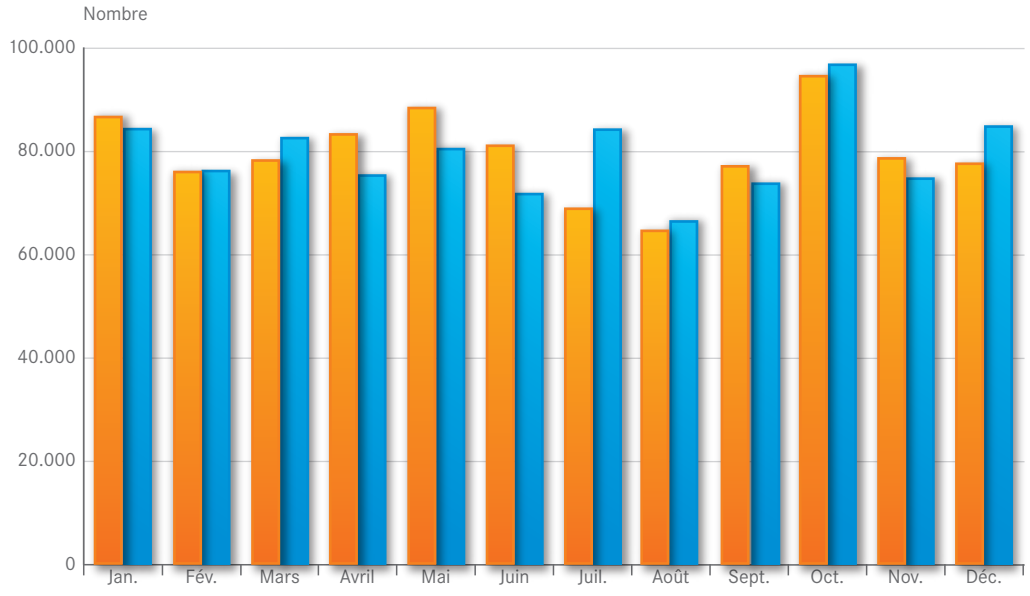
tel que clarifié par la circulaire CSSF 07/302. La différence par rapport au nombre d'entités potentiellement concernées par le régime de déclaration provient du fait qu'un certain nombre d'entités, en majeure partie des entreprises d'investissement, ne sont en pratique pas soumises à l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers car elles ne concluent pas de transactions *immediate market facing* et n'exécutent pas de transactions pour leur propre compte.

En 2014, la CSSF a effectué deux campagnes de tests de cohérence visant à contrôler et à améliorer la qualité des données sur les transactions sur instruments financiers. La CSSF a également procédé à des contrôles ponctuels visant principalement à détecter les manquements suivants : envois irréguliers des fichiers de déclaration de transactions et déclarations manquantes relatives à des transactions exécutées en qualité de membre sur le marché «Bourse de Luxembourg». Dans le cadre des contrôles effectués en 2014 en matière de reporting MiFID, la CSSF est intervenue auprès de dix-sept entités pour lesquelles des manquements ont été constatés. Dans ce cadre, des lettres d'observations et/ou des demandes d'informations ont été envoyées à treize entités.

6.1.3. Évolution des déclarations de transactions sur instruments financiers

En 2014, le nombre de déclarations de transactions envoyées par les entités et acceptées par la CSSF était de 957.371 (-0,32% par rapport à 2013).

Volume mensuel des déclarations MiFID acceptées en 2013 et en 2014



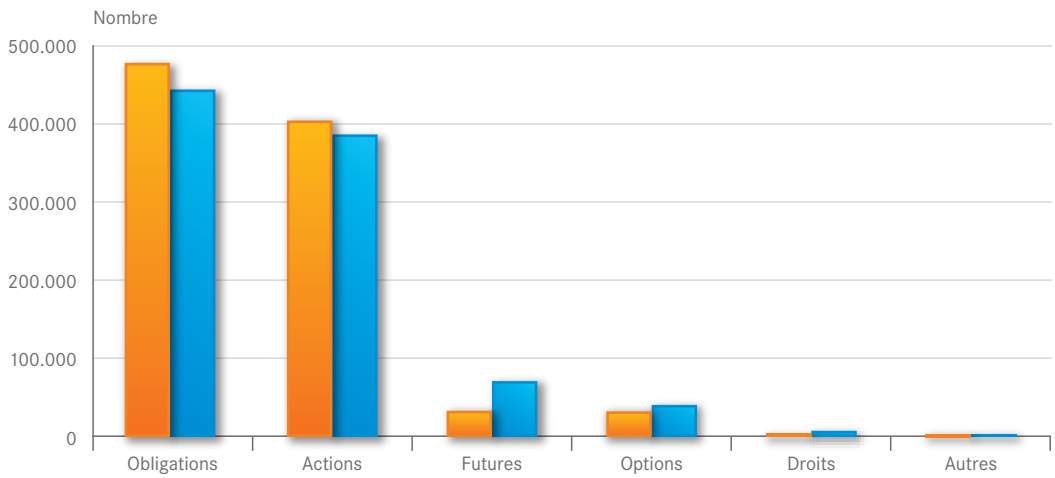
	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2013	87.141	76.479	78.713	83.778	88.899	81.130	69.342	65.064	77.577	95.080	79.119	78.078
2014	84.830	76.703	83.087	75.817	80.961	72.223	84.726	66.916	74.237	97.328	75.217	85.326

Ventilation par mois des transactions par type d'instrument en 2014

	Obligations	Actions	Futures	Options	Droits	Autres	Total mensuel
Code CFI	**(Dxxxxx)**	**(Exxxxx)**	**(Fxxxxx)**	**(Oxxxxx)**	**(Rxxxxx)**	**(Mxxxxx)**	
Janvier	39.419	38.952	3.433	2.269	406	351	84.830
Février	36.886	33.495	3.619	2.041	353	309	76.703
Mars	38.986	33.910	6.117	3.361	460	253	83.087
Avril	39.559	26.479	5.555	3.186	577	461	75.817
Mai	39.051	31.873	5.568	3.685	444	340	80.961
Juin	34.459	29.448	3.967	3.246	923	180	72.223
Juillet	39.275	34.617	5.716	3.927	682	509	84.726
Août	29.615	26.489	6.616	3.363	581	252	66.916
Septembre	36.788	26.116	6.590	3.733	847	163	74.237
Octobre	40.320	41.507	9.371	4.879	985	266	97.328
Novembre	36.897	26.322	6.798	4.061	949	190	75.217
Décembre	34.091	38.628	8.065	3.421	931	190	85.326
Total annuel	**445.346**	**387.836**	**71.415**	**41.172**	**8.138**	**3.464**	**957.371**

En termes relatifs, la majorité des déclarations concernait en 2014 des transactions sur obligations (46,52%), suivies par les transactions sur actions (40,51%). Les parts respectives des transactions sur les autres types d'instruments étaient faibles (*futures* : 7,46%, options : 4,30%, droits : 0,85%, autres : 0,36%).

Comparaison annuelle des transactions par type d'instrument



	Obligations	Actions	Futures	Options	Droits	Autres
2013	479.624	405.634	33.822	32.774	4.531	4.015
2014	445.346	387.836	71.415	41.172	8.138	3.464

L'ensemble de ces données ainsi que l'évaluation des informations reçues *via* le système TREM (*Transaction Reporting Exchange Mechanism*), mis en place entre autorités compétentes en vue de l'exercice de leurs missions de surveillance respectives, permettent d'observer les tendances sur les marchés européens et, principalement, luxembourgeois. La surveillance des marchés vise essentiellement à prévenir et à détecter les infractions aux lois et règlements en matière financière et boursière. Dans ce contexte, des rapports internes mensuels ainsi que des rapports internes spécifiques sont établis sur base des déclarations reçues. Ces analyses *ex post* des transactions sur instruments financiers sont susceptibles de servir de base à l'ouverture d'enquêtes par la CSSF.

6.2. La surveillance des bourses

L'établissement au Luxembourg d'un marché réglementé est subordonné à un agrément écrit du Ministre ayant dans ses attributions la CSSF. Le Titre 1 du Chapitre 1 de la loi MiFID reprend les conditions d'agrément et les exigences applicables aux marchés réglementés. Au cas où l'opérateur d'un tel marché réglementé est établi au Luxembourg, il doit également obtenir un agrément en tant que PSF spécialisé conformément à la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les actes afférents à l'organisation et à l'exploitation du marché réglementé se font sous la surveillance de la CSSF.

Suivant les dispositions de la loi MiFID, l'exploitation d'un système multilatéral de négociation (MTF) fait partie des services et activités d'investissement y définis. Les MTF peuvent être exploités soit par un opérateur de marché, soit par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement.

À l'heure actuelle, deux marchés sont opérés au Luxembourg par un même opérateur, à savoir la Société de la Bourse de Luxembourg S.A. (SBL). Il s'agit d'un premier marché dénommé «Bourse de Luxembourg» qui est un marché réglementé au sens des directives européennes et d'un second marché appelé «Euro-MTF» dont les règles de fonctionnement sont déterminées par le Règlement d'Ordre Intérieur de la SBL.

La SBL est également la seule société disposant d'un agrément en tant qu'opérateur d'un marché réglementé agréé au Luxembourg tel que défini par l'article 27 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Elle est inscrite en cette fonction sur le tableau officiel des PSF spécialisés.

Le suivi de la situation financière de la SBL se fait sur base du reporting mensuel envoyé par la SBL à l'instar de ce qui est en place pour les PSF spécialisés. La CSSF suit également les activités de marché et les problèmes rencontrés en relation avec ces activités sur base des rapports analytiques transmis par la SBL et sur base de l'accès électronique aux informations sur les transactions boursières.

Au 31 décembre 2014, les deux marchés opérés par la SBL comptaient un total de 39.438 lignes de cotation, contre 40.312 en 2013, réparties en 26.251 emprunts obligataires, 6.310 *warrants* et autres, 6.613 OPC et 264 actions et certificats. En 2014, 8.654 nouvelles valeurs ont été admises à la cote officielle, contre 8.317 en 2013. Les instruments admis en 2014 se répartissent en 6.281 emprunts obligataires, 1.598 *warrants* et autres, 764 OPC et onze actions et certificats.

Au 31 décembre 2014, la SBL comptait 59 membres (dont neuf teneurs de marché) autorisés à négocier sur les marchés de la SBL.

L'indice LuxX a clôturé l'année 2014 à 1.520,37 points et affiche ainsi une progression de 4,93% sur une année.

Conformément aux règles de gestion de l'indice LuxX, la SBL a procédé en date du 24 février 2014, du 29 septembre 2014, du 3 novembre 2014 et du 2 janvier 2015 à une révision de l'indice LuxX.

6.3. La vente à découvert

Le régime de la vente à découvert et de certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit est principalement déterminé par le règlement (UE) N° 236/2012 du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit. Conformément à la loi du 12 juillet 2013 relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en œuvre le règlement (UE) N° 236/2012, la CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application de ce règlement. La loi précitée établit aussi un régime de sanctions et de mesures administratives applicables en cas de non-respect des dispositions du règlement (UE) N° 236/2012 ou des mesures prises en exécution de ce dernier.

La CSSF publie sur son site Internet, à la section «Surveillance», rubrique «Marchés d'actifs financiers», sous-rubrique «Vente à découvert», la documentation et les informations pertinentes relatives au régime de la vente à découvert et de certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit au Luxembourg. Y sont également publiés toute décision d'imposer ou de renouveler des mesures que la CSSF peut prendre en vertu des dispositions du règlement (UE) N° 236/2012, une liste des émetteurs d'actions et des émetteurs de dette souveraine en rapport avec lesquels la CSSF est l'autorité compétente pertinente en vertu du règlement en question et un lien vers la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF en vue de la notification de positions courtes nettes ou de positions non couvertes ou de la publication de positions courtes nettes en vertu du règlement précité.

Au 31 décembre 2014, 92 détenteurs de positions étaient valablement enregistrés sur la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF en vue de la notification ou de la publication de positions courtes nettes ou de positions non couvertes. En 2014, la CSSF a reçu vingt notifications de positions courtes nettes en vertu des articles 5 à 9 du règlement (UE) N° 236/2012. Six publications de positions courtes nettes en vertu de l'article 6 du règlement (UE) N° 236/2012 ont été effectuées sur la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF.

En date du 1er juillet 2014, la CSSF a temporairement interdit, conformément aux articles 23(1) et 26(4) du règlement (UE) N° 236/2012, la vente à découvert des actions de la société Espirito Santo Financial Group, S.A., à la suite d'une décision prise par l'autorité compétente du Portugal. En 2014, la CSSF n'a pas adopté d'autres mesures de notification, de publication ou de restrictions prévues par les dispositions du règlement (UE) N° 236/2012 dans des circonstances exceptionnelles.

Au 31 décembre 2014, dix spécialistes en valeurs du Trésor, ayant valablement notifié à la CSSF leur intention de faire usage de l'exemption prévue à l'article 17(3) du règlement (UE) N° 236/2012 en rapport avec la dette souveraine émise par le Fonds européen de stabilité financière et/ou par le Mécanisme européen de stabilité, remplissaient les conditions de cette exemption.

7. ENQUÊTES ET COOPÉRATION

La CSSF a pour mission de lutter contre les opérations d'initiés et les manipulations de marché en vue d'assurer l'intégrité des marchés financiers, de renforcer la confiance des investisseurs dans ces marchés et de garantir ainsi les conditions de concurrence équitables pour tous les participants au marché.

Dans le contexte de la surveillance des marchés d'actifs financiers, la CSSF est amenée soit à initier elle-même des enquêtes, soit à y procéder à la suite d'une requête d'assistance d'une autorité administrative étrangère dans le cadre de la coopération internationale.

Sur base de l'article 23(2) du Code d'instruction criminelle, certains faits qui pourraient constituer une infraction à des dispositions pénales luxembourgeoises et qui sont recueillis au cours des investigations précitées sont également portés à l'attention du Procureur d'État.

7.1. Enquêtes initiées par la CSSF

En 2014, la CSSF a ouvert deux enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours. Ces enquêtes sont toujours en cours, tout comme les trois enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours qui ont été ouvertes en 2013. Par ailleurs, les vérifications en relation avec une enquête ouverte en 2010 continuent.

7.2. Enquêtes menées par la CSSF à la requête d'une autorité étrangère

Au cours de l'année 2014, la CSSF a reçu 43 requêtes concernant des enquêtes en matière de délits d'initiés (37 en 2013), douze requêtes concernant des enquêtes en matière de manipulation de cours (treize en 2013), trois requêtes concernant une fraude financière (deux en 2013), deux requêtes en matière de violation de l'obligation de déclaration des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur, une requête en matière de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes (trois en 2013), une requête en matière de règles de conduite sous MiFID, une requête en matière de ventes à découvert (deux en 2013), une requête en matière d'offre publique d'acquisition (*idem* en 2013) et une requête concernant la diffusion d'informations financières (deux en 2013). Six requêtes émanaient d'autorités administratives d'États n'appartenant pas à l'EEE.

La CSSF a traité toutes ces requêtes avec la diligence requise en matière de coopération entre autorités.

7.3. Notifications d'opérations suspectes

En application de l'article 12 de la loi relative aux abus de marché, la CSSF a reçu dix-huit déclarations d'opérations suspectes en 2014 (quatorze en 2013). En cas d'admission à la négociation des instruments financiers sous-jacents sur un ou plusieurs marchés étrangers, c'est-à-dire sur un marché réglementé au sens de la directive MiFID ou sur un autre marché étranger pour lequel des dispositions et interdictions en matière d'abus de marché similaires aux exigences de la loi relative aux abus de marché sont prévues, la CSSF a transmis l'information notifiée aux autorités compétentes du ou des marchés concernés, tenant ainsi compte des obligations de coopération prévues par la loi relative aux abus de marché et des accords multilatéraux de coopération en la matière. Les informations transmises peuvent aboutir à l'ouverture d'enquêtes par ces autorités.

En 2014, la CSSF a en outre reçu huit notifications d'opérations suspectes transmises par des autorités étrangères (neuf en 2013) et les a analysées avec toutes les diligences requises.

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS

1. Les activités en 2014
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations

1. LES ACTIVITÉS EN 2014

Le présent chapitre porte sur la surveillance des systèmes d'informations des professionnels financiers, dont essentiellement les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les PSF spécialisés, les établissements de paiement et les établissements de monnaie électronique. Pour ce qui est de la surveillance spécifique des PSF de support, il y a lieu de se référer au point 3. du Chapitre V «La surveillance des PSF».

1.1. Traitement des demandes d'avis ou d'autorisation

En 2014, la division «Surveillance des systèmes d'informations» a traité 168 demandes, à savoir :

- 56 demandes d'agrément (partie informatique) pour divers types d'entités (établissements de crédit, établissements de monnaie électronique, établissements de paiement, PSF) ;
- 112 demandes d'avis relatives à des projets en matière informatique soumis par des entités surveillées (sous-traitance informatique, site Internet, changement majeur de systèmes, etc.) et interventions en support aux services de surveillance de la CSSF sur des questions informatiques spécifiques (par exemple points critiques d'une lettre de recommandations d'un réviseur d'entreprises agréé).

La division a également participé à 129 entrevues, dont 37 dans le cadre de dossiers d'agrément ou de qualification d'activités, 91 dans le cadre de projets spécifiques soumis à la CSSF et une visite de courtoisie.

D'un point de vue expertise technique, la division a augmenté sa couverture pour intégrer de nouvelles technologies et permettre l'analyse de dossiers à complexité croissante. La division a continué de travailler sur les aspects classiques de la sécurité informatique et sur les solutions de mise en œuvre des outils d'accès aux ressources informatiques (principalement liées à la mise en conformité avec la circulaire CSSF 13/554).

La division a plus particulièrement étudié les technologies et risques liés aux monnaies virtuelles (par exemple *Bitcoin, Ripple*) en couvrant, entre autres, le mode de fonctionnement de la *block chain* et les solutions de *hot* et *cold wallet/storage*.

Enfin, la division a participé à neuf conférences sur des sujets variés, en sus des participations aux groupes nationaux et internationaux détaillées ci-après.

1.2. Participation aux groupes nationaux

En 2014, le service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» a représenté la CSSF au sein des comités, commissions, associations ou groupes de travail suivants.

- ABBL - Commission de Paiement. Les travaux de cette commission, à laquelle la CSSF participe en tant qu'observateur, sont consacrés aux moyens de paiement (traditionnels et émergents) et aux services y relatifs (tels que l'*e-invoicing* ou l'*e-commerce*) ainsi qu'au cadre législatif et réglementaire s'y rapportant. En 2014, la Commission de Paiement s'est principalement intéressée au suivi de la migration SEPA (*Single European Payment Area*) au Luxembourg, en vigueur depuis le 1er février 2014. Par ailleurs, la sécurisation des services financiers par Internet ainsi que les projets de nouvelles directives européennes sur les services de paiement (PSD2), les comptes de paiement (*Payment Account Directive* - PAD) et sur les *interchange fees* ont également fait l'objet de discussions régulières.
- Operational Crisis Prevention Group for the financial sector (OCPG) sous l'égide de la BCL. La mission de l'OCPG consiste à identifier les risques supportés par le secteur financier au regard des infrastructures critiques, afin de proposer des mesures permettant de prévenir une éventuelle crise opérationnelle qui perturberait le fonctionnement des professionnels financiers et mettrait notamment en danger le bon déroulement des opérations monétaires. Après la définition de procédures de communication entre ses membres en cas de crise et la recherche d'un outil permettant de les automatiser, l'OCPG a poursuivi ses échanges avec le fournisseur de l'outil identifié en vue d'obtenir et de tester les adaptations fonctionnelles nécessaires.

- Association Luxembourgeoise des Membres et Utilisateurs SWIFT (ALMUS) qui est l'organisation nationale représentant les intérêts des membres utilisateurs de SWIFT au Luxembourg. La CSSF participe en tant qu'observateur au Conseil d'administration de l'ALMUS.

1.3. Collaboration internationale

1.3.1. Coordination des projets paneuropéens d'échange d'informations

L'échange d'informations entre autorités nationales et autorités européennes de surveillance nécessite la mise en place d'un système d'informations qui répond aux exigences légales européennes tout en respectant les exigences en matière de sécurité informatique. La coordination et la mise en place correcte de ces systèmes sont assurées par des groupes d'experts instaurés auprès des autorités européennes de surveillance, à savoir l'IT Management and Governance Group (ITMG) auprès de l'ESMA et l'IT Sounding Board (ITSB) auprès de l'EBA.

• ESMA - IT Management and Governance Group (ITMG)

L'ITMG est l'organe de gouvernance de l'ESMA en matière de technologie des systèmes d'informations et veille principalement à la coordination et au suivi de l'avancement des projets paneuropéens, dont en particulier l'échange des rapports de transactions sur actifs financiers, la collecte des statistiques sur le volume des positions courtes et la notification de suspensions ou de retraits des instruments financiers.

En 2014, l'ITMG a suivi la mise en place de la deuxième phase du projet «Registre» en application des exigences définies par la directive 2010/78/UE. Ce projet collecte auprès de chaque autorité de surveillance nationale les signalétiques des entreprises d'investissement, des sociétés de gestion et des gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs. Ces informations sont par la suite publiées sur le site Internet de l'ESMA.

L'ITMG a également suivi la mise en place du système d'échange d'informations permettant la collecte du reporting AIFM à partir du deuxième semestre 2015.

• EBA - IT Sounding Board (ITSB)

L'ITSB est en charge de coordonner les projets paneuropéens de l'EBA qui nécessitent le développement de solutions informatiques homogènes auprès des régulateurs. La CSSF a contribué à la mise à jour de la taxonomie du *Financial reporting* (FINREP) et du *Common reporting* (COREP) à travers sa participation au sous-groupe de travail XBRL de l'ITSB.

1.3.2. Collaboration internationale relative à la supervision des systèmes d'informations des entités surveillées

Étant donné l'évolution rapide et continuelle de la technologie, apportant de nouvelles formes de services financiers (paiements par mobile, sans contact) ou de modèles opérationnels (mutualisation des équipements) plus complexes et exposés à de nouvelles menaces (*cyberattack*), il est dans l'intérêt de tout superviseur de participer à des groupes de travail lui permettant de discuter avec ses pairs sur ces différents sujets et de tirer bénéfice de l'expérience de chacun. Dans cette optique, la CSSF participe aux groupes présentés ci-dessous.

• IT Supervisors Group (ITSG)

La CSSF est membre du groupe de travail international ITSG depuis de nombreuses années et échange ainsi régulièrement avec ses pairs sur les méthodes de supervision et les problématiques technologiques actuelles.

• EBA - Seminar on Good Practices in IT Supervision on Financial Institutions

En 2014, la CSSF a participé à un séminaire organisé par l'EBA sur les bonnes pratiques dans l'UE en matière de supervision des systèmes d'informations des établissements financiers. Ce séminaire a également permis d'aborder les thèmes de la sous-traitance et de la sécurité des applications de *mobile banking*, les expériences de certaines autorités nationales dans le cadre du *cloud computing* et les réglementations futures de l'EBA.

• BCE et EBA - European Forum on the Security of Retail Payments (Forum SecuRe Pay)

Créé en 2011 à l'initiative du Payment and Settlement Systems Committee (PSSC) de la BCE, le Forum SecuRe Pay consacre ses travaux à la sécurité des instruments, services et schémas de paiement électronique disponibles au sein des États membres de l'UE/EEE ou fournis par des prestataires localisés dans un État membre de l'UE/EEE. Est ici visée la chaîne de traitement complète des services de paiement électronique de détail (*retail*), à l'exclusion des chèques et des espèces, indépendamment du canal de paiement utilisé. Le Forum vise à faciliter une connaissance et une compréhension commune entre autorités des enjeux dans ce domaine, à renforcer leur coopération et à supporter l'élaboration de réglementations et politiques harmonisées sur ces sujets.

Le projet de révision de la directive sur les services de paiement (PSD2) a largement avancé en 2014 et prévoit de confier à l'EBA la production, en étroite coopération avec la BCE, d'orientations et de standards techniques relatifs à la sécurité des paiements de détail. Compte tenu de ces futures évolutions, le Forum SecuRe Pay a vu son mandat évoluer en octobre 2014 pour devenir une plateforme commune de la BCE et de l'EBA, les deux institutions en assurant conjointement la présidence. Le Luxembourg y reste représenté par la CSSF et la BCL en tant que membres actifs. Le Forum soumettra désormais ses analyses et recommandations à la BCE *via* le PSSC et à l'EBA *via* sa Task Force on Payment Services (TFPS), qui les adoptent, le cas échéant, sous forme de *Oversight Framework*, de *Guidelines* ou de *Technical Standards*.

En 2014, le Forum a continué de discuter sur les derniers développements législatifs liés à son mandat, à savoir les projets de directives sur les services de paiement (PSD2) et sur la sécurité des réseaux et de l'information (*Network and Information Security* ou *NIS Directive*).

Par ailleurs, le Forum a poursuivi les chantiers en cours sur les thématiques suivantes :

- Sécurité des services de paiement par Internet

  En janvier 2013, le Forum avait publié des «Recommendations for the security of Internet Payments» sur le site Internet de la BCE. Afin de faciliter et d'homogénéiser l'évaluation, par les autorités concernées au sein de l'UE, du niveau de conformité des prestataires de services de paiement (PSP), le Forum a publié en février 2014 un guide précisant chacune de ces recommandations. Cet «Assessment guide for the security of Internet payments» peut ainsi également servir aux PSP pour une autoévaluation de leur conformité ainsi qu'à toute autre partie intéressée (par exemple les auditeurs externes de ces entités).

  En décembre 2014, l'EBA a publié des «Orientations sur la sécurité des paiements sur Internet» (réf. : EBA/GL/2014/12) basées sur les recommandations du Forum en la matière (voir également le point 1.4. ci-après).

- Sécurité des accès par Internet aux comptes de paiement (*Payment Account Access services*) par des personnes (prestataires) autres que le détenteur du compte dans le cadre de services offerts par ces prestataires

  Ces services consistent (i) à fournir à une personne détentrice de plusieurs comptes auprès de plusieurs établissements une vue consolidée de tous ces avoirs (*account information services*) et/ou (ii) à initier un paiement par Internet au nom de cette personne (*payment initiation services*). Le Forum a finalisé son rapport qui présente un ensemble de recommandations visant à améliorer la sécurité de ces services au sein de l'UE.

  Initialement, ce rapport final a été préparé en vue d'être transmis uniquement à l'EBA et non pas dans l'optique d'être publié. Cette décision de non-publication était motivée (i) par le manque de compétences des autorités sur ces prestataires de service sous l'actuelle directive européenne sur les services de paiement (PSD) et (ii) par le projet de révision de cette directive (PSD2) qui prévoit de considérer ces services comme des services de paiement et d'en réguler les prestataires et de confier à l'EBA l'élaboration, en étroite coopération avec la BCE, d'orientations et de standards techniques relatifs à la sécurité des paiements, couvrant entre autres ces *Payment Account Access services*.

  À la suite de la demande du marché d'avoir accès au rapport final, la BCE l'a finalement publié sur son site Internet en mai 2014. Cependant, le rapport reste adressé exclusivement à l'EBA comme une contribution du Forum dans le contexte des orientations et standards techniques que l'EBA devra produire. Dans l'intervalle,

la mise en œuvre des recommandations contenues dans ce rapport n'est pas exigée. Les exigences concernant la sécurité des *Payment Account Access services* seront rediscutées en 2015 dans le contexte de la PSD2.

- Sécurité des paiements par mobile

En novembre 2013, le Forum avait publié pour consultation du marché un projet de rapport «Recommendations for the security of Mobile Payments». Le Forum avait prévu de finaliser ce rapport en 2014, après prise en compte des commentaires reçus. Vu le projet de révision de la directive européenne sur les services de paiement (PSD2) et les mandats confiés à l'EBA dans ce contexte, le Forum a suspendu ses travaux sur le sujet en 2014. Les exigences concernant la sécurité des paiements par mobile seront rediscutées au cours de l'année 2015 dans le contexte de la PSD2.

1.4. Évolution du cadre réglementaire

Le cadre réglementaire applicable dans le contexte de la surveillance des systèmes d'informations a connu les évolutions suivantes en 2014.

1.4.1. Modification de la circulaire CSSF 12/552 : notification en cas de sous-traitance à un PSF de support

La circulaire CSSF 14/597 du 24 novembre 2014 a apporté quelques modifications à la circulaire CSSF 12/552 relative à l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques, notamment en ce qui concerne les exigences générales en matière de sous-traitance. Auparavant, la circulaire indiquait qu'un «établissement qui a l'intention de sous-traiter une activité matérielle doit obtenir l'autorisation préalable de la CSSF». Elle prévoit désormais qu'une «notification à la CSSF, justifiant que les conditions fixées dans la présente circulaire sont respectées, est suffisante lorsque l'établissement recourt à un établissement de crédit luxembourgeois ou à un PSF de support selon les articles 29-1, 29-2, 29-3 et 29-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier».

1.4.2. Sécurité des paiements sur Internet : publication des Orientations de l'EBA et de la circulaire CSSF 15/603

Soucieuse de l'augmentation des fraudes relatives aux paiements sur Internet, l'EBA a décidé qu'il était nécessaire d'instaurer un cadre plus sûr pour les paiements sur Internet à travers l'UE. Elle a publié ses «Orientations sur la sécurité des paiements sur internet» (réf. : EBA/GL/2014/12) en date du 19 décembre 2014. Ces Orientations sont basées sur les recommandations qui ont été élaborées et publiées par l'European Forum on the Security of Retail Payments (SecuRe Pay) en janvier 2013. Elles établissent les exigences minimales en matière de sécurité que les prestataires de services de paiement (PSP) de l'UE sont appelés à respecter et fournissent une base juridique solide pour la mise en œuvre cohérente des exigences à travers les États membres de l'UE.

Le 9 février 2015, la CSSF a publié la circulaire CSSF 15/603 sur la sécurité des paiements sur Internet qui met en œuvre les Orientations de l'EBA en droit luxembourgeois. Les prestataires de services de paiement, tels que définis à l'article 1(37) de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, doivent appliquer les Orientations de l'EBA à compter de la date d'application indiquée dans les Orientations, à savoir le 1er août 2015.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS

La surveillance porte sur la vérification de l'application du cadre légal et réglementaire par les entités surveillées, dans le but direct ou indirect de maintenir ou d'améliorer le professionnalisme des activités, avec un accent particulier sur les aspects liés aux technologies mises en œuvre en matière de systèmes d'informations et en tenant compte des particularités propres à l'externalisation de ces services auprès de PSF de support ou auprès de tiers, hors groupe ou intragroupe.

2.1. Informations requises lors de demandes d'agrément

Lors d'une demande d'agrément, l'entité doit remplir un formulaire disponible sur le site Internet de la CSSF. Ce formulaire comporte une section pour la description de l'environnement informatique.

Certaines entités sont surprises par le niveau de précisions demandé pour les descriptions fonctionnelles et techniques. La documentation fournie est souvent incomplète ou imprécise et ne respecte pas toujours la structure du formulaire, avec pour conséquence un allongement du délai de traitement des dossiers.

Ce constat est également valable pour les dossiers dans lesquels l'entité prévoit une sous-traitance de son informatique vers un PSF de support. La CSSF n'attend pas une description de l'organisation ou de l'infrastructure générale du PSF de support, qui sont déjà connues du fait de la supervision exercée par la CSSF sur ces entités. Cependant, un dossier présentant simplement le catalogue d'offres standards du PSF de support, sans qu'il soit possible de comprendre les options retenues par l'entité demanderesse, est clairement insatisfaisant. Le dossier de demande doit présenter l'organisation, l'infrastructure et les mesures de sécurité spécifiques à l'entité demandant l'agrément par rapport à l'offre standard du PSF de support.

D'une manière générale, la CSSF rappelle que la qualité des dossiers d'agrément qui lui sont soumis est essentielle pour permettre une instruction efficace. Afin de mieux guider l'entité demanderesse lors de la préparation de la section informatique du dossier, la CSSF publiera prochainement sur son site Internet une mise à jour du formulaire précisant davantage les informations et documents exigés pour cette section.

2.2. Usage de la messagerie externe pour la transmission d'ordres d'exécution d'opérations financières

La CSSF réitère ses conseils de vigilance mentionnés dans le Rapport d'activité 2013 au Chapitre XI, point 2.3., concernant l'usage de la messagerie Internet pour transmettre des ordres d'exécution d'opérations financières. Le professionnel financier ne peut être certain de la légitimité du message reçu et des cas de fraudes ont été relevés en 2014 dans ce contexte.

La CSSF estime qu'un professionnel financier ne doit pas proposer à ses clients ce mode de communication pour la transmission d'instructions sensibles et, notamment, d'ordres d'exécution d'opérations financières. Dans le cas où les clients seraient eux-mêmes demandeurs d'un tel service, le professionnel financier pourrait y consentir à la condition qu'il fasse signer par ses clients une convention spécifique les informant des risques liés à ce type de communication et qu'il mette en place des contrôles visant à vérifier la véracité et l'origine d'un e-mail (exemple : le gestionnaire contacte son client par téléphone pour confirmation de l'ordre).

2.3. Systèmes VoIP : confidentialité et sous-traitance

En 2014, la CSSF a été sollicitée à plusieurs reprises afin de se prononcer sur la sous-traitance de systèmes VoIP privatifs ou *on-demand* dans le cadre d'offres de services proposées conjointement par des opérateurs de télécommunications luxembourgeois et des PSF de support à des établissements financiers. Dans ce contexte, la CSSF rappelle les règles définies dans le Rapport d'activité 2013 au Chapitre XI, point 2.3., concernant l'obligation de garantir la confidentialité des informations clients.

Le secret des télécommunications auquel un opérateur de télécommunications est soumis est à distinguer du secret professionnel tel que défini à l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Conformément à la réglementation en vigueur en matière de sous-traitance informatique, si l'opérateur de télécommunications peut héberger le système VoIP dans son *cloud*, seul un PSF de support peut être chargé de l'administration ou de la gestion de ce système.

2.4. Systèmes permettant la compilation, la distribution et la consultation de documents du conseil d'administration

En 2014, la CSSF a été sollicitée à plusieurs reprises afin de déterminer si des prestataires de services, qui mettent à disposition des systèmes permettant la compilation, la distribution et la consultation de documents

produits par le conseil d'administration d'une entreprise ou soumis à celui-ci, sont autorisés à fournir de tels services aux entités soumises à la surveillance de la CSSF (ci-après entités). Il est important de souligner que ces fournisseurs de services ne sont pas toujours localisés à Luxembourg et ne disposent donc pas nécessairement d'un agrément en tant que PSF de support.

Deux offres de service sont à prendre en compte :

- le prestataire de services assure l'hébergement et l'exploitation de l'infrastructure contenant les données de l'entité (solution hors-site), ou
- le prestataire de services assure uniquement l'installation et la maintenance classique du système, l'hébergement et l'exploitation ne lui étant pas confiés.

La CSSF considère que la nature de l'activité pour laquelle le système est utilisé, dans ce cas la compilation, la distribution et la consultation des documents du conseil d'administration, est l'activité principale des domiciliataires de sociétés (article 28-9 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). Par conséquent, pour ce type de PSF, le prestataire de services doit répondre aux exigences de la circulaire CSSF 05/178 relative à la sous-traitance en matière informatique.

En ce qui concerne la nature des données qui sont stockées sur les systèmes, la CSSF note qu'en principe, il ne s'agit pas de données confidentielles relatives aux clients des entités, au sens de l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier. Cependant, la CSSF attire l'attention des entités sur le caractère potentiellement sensible de ces données, certaines pouvant être de nature stratégique et vouées à ne pas être rendues publiques.

La CSSF considère que c'est à l'entité, après avoir réalisé sa propre *due diligence*, de décider ou non de stocker ses données hors-site, comme précisé ci-dessus. La *due diligence* doit inclure une évaluation détaillée du niveau de sécurité du prestataire de services. En effet, ces prestataires de services sont susceptibles de stocker des informations présentant une grande valeur de par leur nature (données sensibles) ou leur volume (concentration de données sur un même système) et de représenter ainsi une cible stratégique pour des *hackers* et des fraudeurs.

En outre, la CSSF rappelle qu'il est de la responsabilité des entités de ne pas divulguer les informations considérées comme confidentielles au regard de l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier (c'est-à-dire les noms de clients ou d'investisseurs spécifiquement mentionnés dans les documents du conseil d'administration ou les comptes rendus de réunion) à un tiers tel qu'un prestataire de services, à moins qu'il ne tombe dans le champ d'application de l'article 41(5) de la loi du 5 avril 1993. Cette exigence peut faire l'objet de clauses spécifiques dans le contrat entre le prestataire de services et les entités.

2.5. Services de *scanning* de vulnérabilité d'infrastructures informatiques

En 2014, la CSSF a été sollicitée quant à la nécessité pour une société d'être titulaire d'un statut de PSF de support lorsqu'elle offre des services de *scanning* d'infrastructures informatiques à des établissements financiers en vue d'identifier et de signaler d'éventuelles vulnérabilités détectées.

La CSSF rappelle qu'un tel service n'est pas considéré comme une activité d'opération de systèmes ou de réseaux informatiques si le prestataire ne dispose d'aucun moyen d'intervention sur les équipements surveillés et ne requiert donc pas d'agrément en tant que PSF de support. Ainsi, un établissement financier peut faire appel à un prestataire de services disposant ou non d'un agrément de PSF de support pour la fourniture de ce service, sans avoir à demander l'autorisation de la CSSF.

Néanmoins, étant donné la nature sensible des données collectées dans le cadre de ce service, le recours à un prestataire qui est PSF de support permet de s'assurer que celui-ci est soumis à l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier, relatif au secret professionnel. En effet, la circulaire CSSF 06/240 précise à la section 1.2. que «lorsque le professionnel financier opte pour un PSF de support, toutes les prestations sont réalisées dans le cadre légal et réglementaire applicable au secteur financier», c'est-à-dire y compris les prestations ne relevant pas d'un agrément, étant entendu qu'elles doivent faire l'objet d'un contrat de services.

Dans le cas où le PSF de support a recours à son tour aux outils et/ou services d'un prestataire tiers spécialisé (sous-traitance en cascade), le contrat entre le PSF de support et l'établissement financier devra mentionner que le PSF de support est responsable vis-à-vis de l'établissement financier du bon respect de l'article 41 précité, y compris par le prestataire tiers. Ainsi, le PSF de support devra s'engager par contrat à ce que les données que les scanners du prestataire tiers collectent et envoient chez ce prestataire tiers (qui peuvent être plus larges que celles que le PSF de support récupère et analyse par la suite) ne comprennent pas de données type métier ou liées aux clients de l'établissement financier : e-mails, trafic entre serveurs de l'établissement, adresses IP de clients utilisateurs d'un site *ebanking*, etc..

Enfin, et indépendamment de la problématique du secret professionnel, la CSSF rappelle qu'il appartient à l'établissement financier de décider ou non, sur base de sa propre analyse de risques, de confier des informations sensibles sur son infrastructure informatique à un tiers.

2.6. Menaces sur Internet : évolution des profils d'attaque et de défense des systèmes d'informations

Les menaces sur Internet suivent l'évolution d'Internet. Elles sont devenues omniprésentes, permanentes et atteignent, sans distinction, tout acteur connecté. Les menaces découvrent et utilisent les vulnérabilités des nouveaux systèmes ou services apparaissant sur le marché ou exploitent des scénarios d'attaques de plus en plus sophistiqués et automatisés.

La menace est globale et on parle désormais de cybercriminalité. Les rapports d'analyses sur la cybercriminalité montrent une augmentation constante du nombre de ces attaques et de leur ingéniosité. Parmi ces attaques, il y a deux tendances qui sont significatives et se confirment avec le temps.

- La première tendance vise le secteur financier comme une cible privilégiée. L'organisme gouvernemental CIRCL[1] (Computer Incident Response Center Luxembourg) constitue une force de réponse systématique aux menaces et aux incidents de sécurité informatique. Cet organisme a réalisé plus de 3.000 investigations techniques de cybersécurité à la suite d'incidents en 2014. La moitié de ces incidents a pour motivation le crime financier (transfert frauduleux, usurpation d'identité ou de compte, etc.) et l'autre moitié la recherche d'informations (espionnage à des fins de concurrence ou de déstabilisation, cause politique, défi technique, etc.). Le secteur financier est donc touché dans son ensemble et doit se mobiliser.
- La deuxième tendance concerne l'inadaptation de la sécurité courante à de nouveaux types d'attaques Internet. Ainsi, par exemple, les antivirus tous types confondus ne détectent que 60% des attaques virales dans la première semaine. Il y a donc 40% de virus qui sont susceptibles d'atteindre leur objectif. De plus, lors d'une attaque réussie sur une entité, la victime ne le découvre qu'en moyenne 200 jours plus tard. Cela prouve qu'actuellement, les analyses qui seraient nécessaires ne sont pas réalisées à temps, voire sont inexistantes.

Ces tendances montrent, tout particulièrement pour le secteur financier, que les mesures de sécurité et les comportements doivent évoluer pour s'adapter à l'évolution des menaces et incidents pour lesquelles la sécurité courante et les processus de contrôle de conformité ne suffisent pas. Les entités doivent donc de façon préventive se mettre en ordre de marche pour pouvoir détecter qu'elles ont été victimes d'une attaque, depuis quand et pendant combien de temps. Ces détections d'un nouveau type passeront par la recherche pragmatique et l'analyse des comportements techniques anormaux produits par un système compromis et dont l'agent infectieux «silencieux» est dissimulé car hors de portée de la sécurité courante. Ces détections actives devront être réalisées par du personnel qualifié et entraîné à l'utilisation correcte de la technologie.

L'entité doit en outre pouvoir réunir les indicateurs de compromission lors d'attaques et établir un état précis de sa situation sécuritaire, de son intégrité et de l'impact de l'incident de façon à traiter correctement le problème détecté. Le retour à une situation normale se fait alors sereinement.

Enfin, l'échange d'informations est un facteur-clé. Tout comme la cybercriminalité qui s'organise pour échanger des informations sur les vulnérabilités à exploiter, les entités ont un intérêt évident à partager systématiquement leurs informations sur les attaques identifiées et les indicateurs de compromission. À cet effet, elles peuvent se connecter à une plateforme de partage neutre et dédiée, comme celle offerte par CIRCL,

[1] «CIRCL is the national CERT/CSIRT (Computer Emergency Response Team/Computer Security Incident Response Team) for Luxembourg» ; voir https://www.circl.lu/mission/.

à savoir la plateforme MISP[2] (*Malware Information Sharing Platform*). Cette plateforme est reliée à un réseau d'échange d'informations (CERT nationaux, CERT de banque, etc.). Ce réseau permet d'établir rapidement les profils d'attaque et d'informer en retour les entités reliées, organisant ainsi un système de défense dépassant largement les possibilités d'une entité isolée.

Il s'agit d'une évolution culturelle où les attaques et incidents informatiques ne doivent pas être vus par les entités comme des problèmes inéluctables et strictement internes, mais comme une composante du fonctionnement normal d'une entité connectée et reliée (MISP, CERT, SMILE[3]) où le traitement de l'incident est prévu et préparé. L'entité est alors en mesure de détecter et de traiter correctement les attaques et incidents et retrouve un niveau de défense serein et adapté pour Internet.

Compétence, agilité et communication pour le personnel en charge de la sécurité de l'information au sein des entités sont les critères-clés, en complément de la sécurité courante, pour faire face à l'évolution actuelle de la menace Internet.

[2] «CIRCL operates several MISP instances (for different types of constituents) in order to improve automated detection and responsiveness to targeted and cybersecurity attacks in Luxembourg and outside. MISP acts as a platform for sharing threat indicators within private and public sectors» ; voir http://www.circl.lu/services/misp-malware-information-sharing-platform/.

[3] Security Made In Lëtzebuerg (SMILE g.i.e.) est un groupement d'intérêt économique réunissant des organismes étatiques de sécurité de l'information dont CIRCL ; voir http://www.securitymadein.lu/.

Agents engagés en 2014 et 2015 : Services «Surveillance des PSF spécialisés», «Surveillance des entreprises d'investissement» et «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support»

De gauche à droite : Christophe CORDIER, Pierre DESTRÉE, Stéphanie SIMON, João BARREIRA, Eric CASTELLI, Mélanie CHEVALIER, Stéphane METZGER, Elisa ALBRECHT, Stéphane BLACHE, Jean-Luc SCHARLÉ, David FISCHER

Absent : Domenico CANTATORE

CHAPITRE XII

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

1. La réforme de l'audit
2. La coopération européenne au sein de l'European Audit Inspection Group (EAIG)
3. Examen d'assurance qualité
4. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg

1. LA RÉFORME DE L'AUDIT

La directive 2014/56/UE modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légux des comptes annuels et des comptes consolidés et le règlement (UE) N° 537/2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public ont été adoptés par le Parlement européen en date du 16 avril 2014. Les États membres disposent d'un délai jusqu'au 17 juin 2016 pour transposer cette directive et pour arrêter une position concernant les options offertes par le règlement européen.

La CSSF a eu l'occasion de collecter à cet effet les opinions de la profession de l'audit ainsi que celles de l'Institut Luxembourgeois des Administrateurs (ILA) et de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (ALFI). Un avant-projet de loi a d'ores et déjà été établi en concertation avec le Ministère des Finances. Il fait l'objet d'un débat contradictoire au sein d'un comité *ad hoc* composé de membres du Ministère des Finances, du Ministère de la Justice, de la profession de l'audit et de la CSSF.

Les prises de position concernant les principales dispositions de la directive et du règlement semblent converger avec les attentes de la profession de l'audit. On s'oriente ainsi vers :

- une rotation externe obligatoire des firmes d'audit pour les audits d'entités d'intérêt public à l'issue d'une période maximale de dix ans, renouvelable une fois pour une période maximale identique moyennant le respect d'une procédure d'appel d'offres,
- la possibilité de fournir des services autres que d'audit aux entités d'intérêt public tels qu'énoncés à l'article 5, paragraphe 3 du règlement européen et dans le respect des exigences y relatives,
- le plafonnement de ces services autres que d'audit à 70% des honoraires versés par ces entités pour le contrôle légal de leurs états financiers passé un délai de trois ans.

Il est à relever que les entités d'intérêt public qui ont confié leur mandat d'audit au même cabinet de révision agréé depuis une période allant du 16 juin 2003 au 17 juin 2006 devront soit changer de cabinet de révision agréé au 16 juin 2016, soit procéder à un appel d'offres pour maintenir, le cas échéant, le même cabinet de révision agréé pour une durée ne pouvant pas excéder dix ans.

2. LA COOPÉRATION EUROPÉENNE AU SEIN DE L'EUROPEAN AUDIT INSPECTION GROUP (EAIG)

2.1. Méthodologie commune d'inspection au niveau européen

L'EAIG a pour objectif de promouvoir et de faciliter la coopération entre les régulateurs européens. À cette fin, une méthodologie d'inspection commune «Common Audit Inspection Methodology» (CAIM) est en cours d'élaboration au sein de l'EAIG en vue d'assurer une cohérence dans les inspections entre les différents États membres.

Un premier module relatif à l'examen du système de contrôle interne de qualité des cabinets d'audit a déjà été achevé et sera mis en application à compter de 2015. Il a été développé sur base de la directive Audit (2006/43/CE) ainsi que de la norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1) portant sur le contrôle qualité des cabinets. Pour plus de détails, il y a lieu de se référer aux *terms of reference* et aux programmes de travail publiés sur le site Internet de l'EAIG (www.eaigweb.org).

2.2. Base de données européenne des examens d'assurance qualité

La base de données de l'EAIG est opérationnelle depuis 2014. Elle recense au niveau européen toutes les observations significatives relevées à l'occasion des examens d'assurance qualité relatives aux entités d'intérêt public pour les dix plus grands réseaux européens, à savoir PwC, KPMG, Deloitte, EY, BDO, GT, Nexia, Baker Tilly, Mazars et Moore Stephens.

Cette base de données, qui revêt un caractère non public, permet à l'EAIG d'analyser les résultats des examens d'assurance qualité par réseau ou par thème, facilite l'identification de problèmes communs rencontrés par les réseaux dans l'application des normes internationales d'audit ainsi que la recherche des raisons à l'origine des manquements.

2.3. Échanges avec les réseaux d'audit et les organismes de normalisation internationaux

La base de données de l'EAIG favorise les échanges entre l'EAIG, les réseaux d'audit, la profession de l'audit au sens large et les organismes internationaux tels que l'IAASB (International Audit and Assurance Standards Board), l'IESBA (International Ethics Standards Board for Accountants), mais aussi le PIOB (Public Interest Oversight Board).

À ce jour, les données collectées au travers de la base de données sont échangées avec les quatre plus grands réseaux d'audit européens par l'intermédiaire de sous-groupes de travail, avec la volonté d'étendre ce mode opératoire aux autres réseaux recensés dans la base de données.

Ainsi, les observations relevées à l'occasion des examens d'assurance qualité des réseaux EY, puis KPMG, ont été présentées par l'EAIG aux représentants régionaux de ces réseaux lors de réunions qui se sont tenues à Copenhague en juin 2014 et à Madrid en novembre 2014 et auxquelles la CSSF a participé. L'EAIG rencontrera les représentants européens de PwC à Budapest en mars 2015 et ceux de Deloitte en juin 2015 pour aborder ces mêmes sujets.

De même, réunis en assemblée plénière en 2014, les régulateurs membres de l'EAIG ont rencontré les membres du conseil de l'IAASB, de l'IESBA et du PIOB.

En 2014, l'EAIG a également mis en place un sous-groupe d'experts pour les inspections de banques et d'autres audits d'institutions financières. Ce sous-groupe se compose de régulateurs qui traitent des GSIB (*Global Systemically Important Banks*) et des GSII (*Global Systemically Important Insurers*) avec l'objectif de faciliter l'échange, entre les régulateurs d'audit européens, de pratiques et de résultats quant aux audits des institutions financières. L'EAIG agira aussi comme une plateforme d'échange avec l'EBA (Autorité bancaire européenne), l'EIOPA (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'ESMA (Autorité européenne des marchés financiers).

2.4. Positions communes des régulateurs européens sur les normes internationales d'audit et d'éthique

Dans le prolongement des activités menées en 2013, la CSSF a cosigné en 2014 plusieurs lettres communes avec ses homologues membres de l'EAIG. Ces lettres de commentaires ont été rédigées en réponse aux consultations organisées par l'IAASB et l'IESBA sur les modifications envisagées des normes internationales d'audit (ISA) et du code d'éthique international, ainsi que sur les orientations stratégiques et les programmes d'activités futurs de ces deux organismes.

- **Programme de travail et stratégie de l'IESBA 2014-2018 (lettre de commentaires du 28 février 2014)**

En décembre 2013, l'IESBA a publié un projet d'orientations stratégiques et de programme d'activités pour les prochaines années, en matière de normalisation internationale de l'éthique applicable aux professionnels comptables. Les régulateurs ont souligné les principaux impacts de la future réforme de la profession de l'audit en Europe en termes d'éthique et d'indépendance, et mis l'emphase sur la nécessité de prendre en compte ces modifications dans le cadre des amendements envisagés du code d'éthique international.

- **Modification de certaines règles d'indépendance régissant les prestations de services autres que d'assurance à des clients d'audit (lettre de commentaires du 1er octobre 2014)**

À la suite de la consultation publiée par l'IESBA en mai 2014, les régulateurs européens se sont prononcés en faveur de la refonte de certaines dispositions du code d'éthique en matière de prestations de services autres que d'assurance à des clients d'audit, et pour la suppression envisagée des dispositions autorisant la prestation de services autres que d'assurance dans des situations d'urgence pour les entités d'intérêt public. Les régulateurs européens ont en outre rappelé les principaux changements introduits par la directive 2014/56/UE et le règlement (UE) N° 537/2014 en matière d'éthique, notamment dans les domaines pour lesquels cette législation est devenue plus contraignante que le code d'éthique international.

- **Programme de travail et stratégie de l'IAASB 2015-2019 (lettre de commentaires du 4 avril 2014)**

La CSSF a cosigné une lettre de commentaires portant sur les orientations stratégiques et le programme de travail de l'IAASB sur les prochaines années. Les régulateurs ont salué l'intention du conseil de l'IAASB de renforcer sa collaboration avec d'autres parties afin de répondre à des questions d'intérêt public touchant à ses travaux et l'ont appelé à donner la priorité à certains sujets faisant l'objet d'observations récurrentes dans le cadre des inspections menées en Europe. Ces sujets comprennent, entre autres, les audits de *letterbox companies*, la fixation du seuil de signification dans le cadre des audits de groupe et la réalisation de sondages en audit, en particulier dans le cadre d'environnements utilisant des données massives (*big-data*). Les régulateurs ont enfin exprimé leur intérêt pour le déploiement du projet de revue des normes ISA dans le contexte des audits de banques et de sociétés d'assurance. Ce projet vise à s'assurer de la robustesse du référentiel normatif pour répondre aux risques particuliers engendrés par l'audit de telles entités.

- **Responsabilité des auditeurs concernant les autres informations présentées dans des documents contenant des états financiers audités (ISA 720) (lettre de commentaires du 18 juillet 2014)**

En avril 2014, l'IAASB a publié aux fins de commentaires un exposé-sondage sur les modifications à apporter à la norme ISA 720. La lettre de commentaires met en perspective les amendements proposés à la norme avec les obligations de l'auditeur introduites par la directive 2014/56/UE, faisant ressortir certains domaines pour lesquels la directive est plus contraignante que la nouvelle norme proposée. Les régulateurs ont également fait valoir que les objectifs de l'auditeur, de même que les éléments à communiquer dans le rapport d'audit quant aux travaux effectués sur les autres informations pourraient être explicités dans cette nouvelle norme.

- **Prise en compte des informations fournies dans les états financiers - projet de modification des normes d'audit (lettre de commentaires du 1er octobre 2014)**

À la suite du projet d'exposé-sondage publié en mai 2014 et proposant des amendements aux normes ISA au sujet de l'audit des informations financières, les régulateurs ont exprimé leur soutien à l'approche holistique adoptée par l'IAASB, consistant à intégrer cette matière au sein de plusieurs normes[1] au lieu d'une seule comme initialement envisagé. La lettre de commentaires propose cependant que des clarifications soient apportées quant à la définition du seuil de signification pour l'audit des informations financières et quant aux informations à fournir et aux diligences à accomplir par l'auditeur sur les informations relatives à la continuité d'exploitation.

3. EXAMEN D'ASSURANCE QUALITÉ

3.1. Champ d'application

3.1.1. Cadre général

En vertu de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit (loi Audit), les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés sont soumis, pour les missions qu'ils effectuent dans les domaines du contrôle légal des comptes et les autres missions qui leur sont confiées par la loi à titre exclusif, à un examen d'assurance qualité organisé selon des modalités définies par la CSSF en tant qu'autorité de supervision de la profession de l'audit.

L'examen d'assurance qualité a lieu au moins tous les six ans, cette périodicité étant ramenée à trois ans pour les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés qui auditent des entités d'intérêt public (EIP).

[1] Normes ISA 200, ISA 210, ISA 240, ISA 260, ISA 300, ISA 315, ISA 320, ISA 330, ISA 450 et ISA 700.

- **Population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés concernée par l'examen d'assurance qualité**

La population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés qui effectuent des missions de contrôle légal des comptes et d'autres missions qui leur sont confiées par la loi à titre exclusif s'établit comme suit au 31 décembre 2014 :

- Nombre de cabinets agréés : 64, dont quinze cabinets qui auditent des EIP ;

- Nombre de réviseurs indépendants agréés : deux, dont aucun n'audite des EIP.

Sur base des données collectées par le biais des «Annexes annuelles» au titre de l'année 2014, la répartition des missions de contrôle légal des comptes entre les cabinets de révision agréés et les réviseurs d'entreprises indépendants agréés s'établit comme suit :

- 80% des missions sont réalisées par les «Big 4»[2] ;

- 11% des missions sont réalisées par les cabinets de taille moyenne[3], et

- 9% des missions sont réalisées par les autres cabinets et réviseurs indépendants.

3.1.2. Champ de l'examen d'assurance qualité

La CSSF suit une approche globale du contrôle qui retient le «cabinet» comme point d'entrée des examens d'assurance qualité périodiques.

Les contrôles réalisés par la CSSF visent ainsi notamment à :

- apprécier l'existence et l'efficacité de la conception et du fonctionnement, au sein du cabinet, d'une organisation, de politiques et de procédures destinées à garantir la qualité des missions de contrôle légal des comptes et l'indépendance du réviseur d'entreprises agréé/cabinet de révision agréé ;

- vérifier, sur base d'une sélection de dossiers de contrôle, la correcte exécution de ces missions conformément au cadre légal et réglementaire en vigueur au Luxembourg ;

- vérifier le contenu et la publication du rapport de transparence pour les cabinets de révision qui y sont soumis ;

- évaluer, le cas échéant, les actions mises en œuvre par le réviseur d'entreprises agréé/cabinet de révision agréé afin de répondre aux manquements observés lors des précédents examens.

3.1.3. Déroulement d'un examen d'assurance qualité

L'examen d'assurance qualité comporte plusieurs phases :

- la collecte des informations préalables,

- l'élaboration d'un plan de contrôle,

- la conduite des contrôles sur place,

- la présentation des observations relevées,

- l'analyse des réponses aux observations effectuées, et

- la rédaction et l'émission d'un rapport.

3.1.4. Conclusion d'un examen d'assurance qualité

À l'issue de l'examen d'assurance qualité, la CSSF émet :

- des mesures à l'encontre des réviseurs d'entreprises agréés agissant en tant qu'associés signataires sur des

[2] Deloitte, Ernst & Young, KPMG et PwC.

[3] Cabinets qui réalisent plus de 100 missions réservées par la loi aux réviseurs d'entreprises agréés et cabinets de révision agréés (au 31 décembre 2014, quatre cabinets sont concernés).

dossiers de contrôle présentant des manquements importants au cadre légal et réglementaire en vigueur au Luxembourg ; sans être exhaustif, ces mesures peuvent prendre la forme de plans de formation, de revues internes de dossiers par un second associé avant l'émission de l'opinion, d'une double signature de rapports d'audit, et être assorties, le cas échéant, d'un suivi spécifique conformément aux dispositions de l'article 60 de la loi Audit ;

- une synthèse pour le cabinet reprenant les principales déficiences relatives à son organisation interne pour lesquelles la CSSF demande la mise en place de mesures correctrices.

3.1.5. Suivi des conclusions des examens d'assurance qualité des exercices précédents

Un suivi est mis en place afin de vérifier que les cabinets et/ou réviseurs concernés ont pris des mesures correctrices appropriées pour remédier aux insuffisances préalablement constatées.

Lorsque les faiblesses ne sont pas considérées comme étant majeures, les actions correctrices prises par le cabinet sont suivies dans le cadre d'un prochain examen d'assurance qualité périodique programmé dans les délais légaux. En cas de faiblesses importantes, un suivi spécifique est programmé dans les douze mois qui suivent l'émission du rapport.

Un suivi spécifique peut être programmé pour le cabinet de révision agréé et/ou pour un réviseur d'entreprises agréé faisant partie du cabinet de révision agréé.

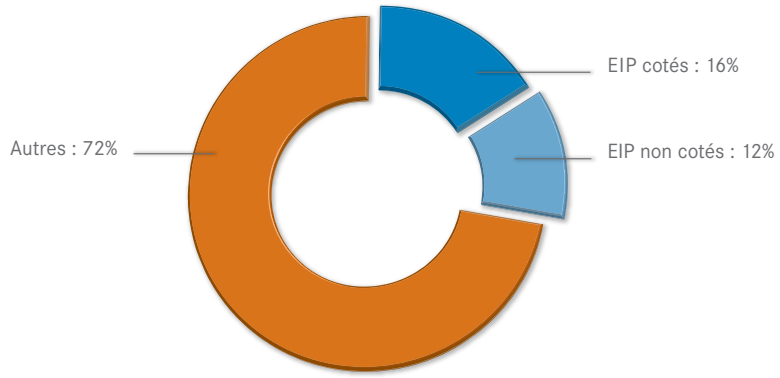
3.2. Programme d'activité de l'exercice 2014

La CSSF a arrêté un programme de contrôle pluriannuel des cabinets de révision agréés/réviseurs d'entreprises agréés visant à respecter la périodicité légale des examens d'assurance qualité qui est de trois ans pour ceux qui auditent des EIP et de six ans pour les autres. Ce programme a été élaboré à partir des informations transmises par les cabinets et les réviseurs par le biais des «Annexes annuelles» relatives à leur activité.

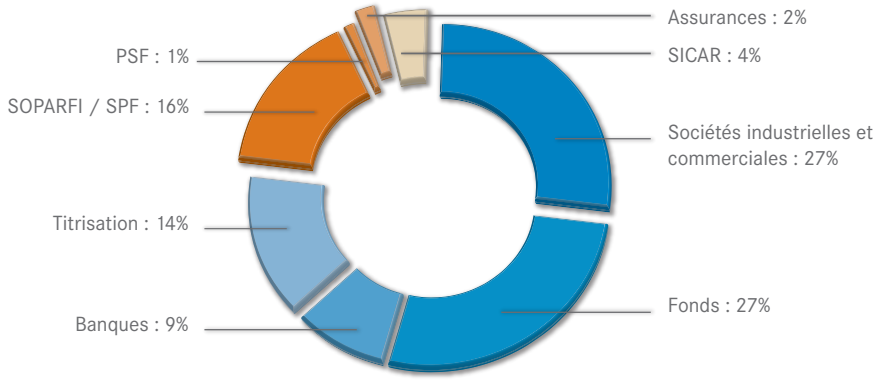
Programme d'activité de l'exercice 2014	Chiffres-clés
Au titre du programme de l'année 2014, les examens d'assurance qualité ont porté sur : - la compréhension et la documentation de l'organisation et des politiques et procédures mises en place par les cabinets contrôlés afin d'évaluer le respect des exigences de la norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1) ; - la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle relatifs aux missions de contrôle légal des comptes de l'exercice 2013 (ou 2012 le cas échéant) ; - la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle réalisés dans le cadre des autres missions réservées par la loi Audit aux réviseurs d'entreprises agréés ou aux cabinets de révision agréés ; et - la mise en place d'un suivi spécifique pour les professionnels pour lesquels des faiblesses importantes avaient été constatées lors des exercices précédents.	18 cabinets contrôlés dont sept auditent des EIP et dix sont membres d'un réseau international
Les dix-huit cabinets contrôlés ont déclaré[4] un total de 9.149 mandats tombant dans le champ de la supervision publique de la CSSF, dont 452 relatifs à des EIP. Ces mandats incluent 7.621 missions de contrôle légal des comptes, dont 421 concernant des EIP.	139 mandats contrôlés dont 39 EIP
Les missions d'examen d'assurance qualité ont débuté en mars 2014 et ont été réalisées par sept inspecteurs de la CSSF qui sont issus de cabinets de révision et disposent de connaissances spécialisées dans les domaines d'activité présents sur la place.	5.799 heures d'examen

[4] Sur base des déclarations des cabinets de révision agréés au 31 décembre 2013.

Analyse par nature d'entité des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2014



Analyse par secteur des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2014



3.3. Conclusions des examens d'assurance qualité de la campagne 2014

Parmi les dix-huit cabinets contrôlés en 2014, cinq cabinets faisaient l'objet d'un suivi spécifique en raison des conclusions des campagnes précédentes. Pour un de ces cabinets, le suivi spécifique est maintenu pour un réviseur d'entreprises agréé qui fait désormais l'objet d'une mesure de double signature. Un autre cabinet a rendu son agrément à l'issue de l'examen d'assurance qualité.

Trois réviseurs d'entreprises agréés faisaient l'objet d'un suivi spécifique en 2014. À la suite des observations effectuées, le suivi spécifique est maintenu pour un des trois réviseurs d'entreprises agréés concernés.

Pour la campagne 2014, les conclusions spécifiques suivantes ont été adressées aux réviseurs d'entreprises agréés :

- un plan de formation a été prescrit à cinq réviseurs d'entreprises agréés,
- cinq réviseurs d'entreprises agréés font l'objet d'un suivi spécifique,
- quatre réviseurs d'entreprises agréés font l'objet d'une revue interne de contrôle qualité de leurs dossiers avant l'émission de l'opinion assortie d'un suivi spécifique,
- deux réviseurs d'entreprises agréés ont fait l'objet d'un rappel à l'ordre,
- deux réviseurs d'entreprises agréés font l'objet d'une mesure de double signature assortie d'un suivi spécifique.

3.4. Principaux points relevés lors des examens d'assurance qualité en 2014

3.4.1. Norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1)

Sur la base des travaux réalisés en 2014, la CSSF n'a pas relevé de manquements importants concernant les systèmes de contrôle qualité des cabinets de révision agréés.

La CSSF attire l'attention des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés sur les conditions relatives à la conservation de la documentation d'audit auprès d'un tiers (y compris le client audit lui-même). Le complément luxembourgeois à la norme ISQC 1 tel qu'adopté par le règlement CSSF N° 13-01 précise notamment que, dans ce cas de figure, la CSSF doit être notifiée et qu'un contrat de services régissant la conservation de ces dossiers doit être établi.

3.4.2. Dossiers d'audit

Les résultats des examens d'assurance qualité 2014 sont dans une large mesure similaires aux observations relevées lors des précédentes campagnes d'assurance qualité et aucune nouvelle problématique majeure concernant la qualité des audits n'est à souligner.

Les principales constatations récurrentes observées en 2014 concernent :

- l'exercice de l'esprit critique,
- l'audit des estimations comptables,
- la compréhension et l'évaluation du fonctionnement efficace des contrôles internes,
- l'appréciation du caractère adéquat de la présentation et des informations fournies dans les états financiers.

La CSSF note que des manquements analogues ont également été relevés par les autorités de supervision de la profession de l'audit d'autres pays européens ou internationales, et que les points développés ci-après ont été relevés aussi bien dans les cabinets de grande taille que de petite taille.

• Exercice de l'esprit critique

Le manque d'esprit critique représente souvent une des principales causes à l'origine des manquements observés par la CSSF lors des examens d'assurance qualité. L'exercice d'un niveau élevé d'esprit critique et le maintien d'une telle attitude tout au long de la mission constituent un facteur fondamental de tout audit de qualité.

Faire preuve d'esprit critique est nécessaire pour évaluer de manière objective les éléments probants. Ceci implique :

- de remettre en cause de manière contradictoire les éléments probants et la fiabilité des documents ainsi que la crédibilité des réponses aux demandes d'informations obtenues lors de la mission ;
- de s'interroger sur le caractère suffisant et approprié des éléments probants recueillis eu égard aux circonstances, par exemple dans le cas où il existe des facteurs de risques de fraudes et qu'un document, qui par nature peut être la source d'une fraude, est le seul élément pour justifier un montant significatif dans les états financiers.

Parmi les observations relevées dans ce domaine figurent (i) l'utilisation des informations émanant de l'entité comme éléments probants, sans en avoir testé la fiabilité au préalable, (ii) la non-modification du programme de travail et la non-exécution de procédures d'audit supplémentaires malgré les incohérences constatées entre les éléments probants obtenus de différentes sources, (iii) l'exercice de jugement professionnel non supporté par les faits et circonstances de la mission ou par des éléments probants suffisants et appropriés, ou encore (iv) l'appréciation défaillante de la pertinence des informations qui sont utilisées comme éléments probants, comme par exemple vérifier la valorisation de fonds d'investissement sur la base d'*investors statements* non audités alors que des comptes annuels audités sont également disponibles lors de l'arrêté des comptes.

• Audit des estimations comptables

L'audit des estimations comptables continue de représenter une part importante des observations relevées. La CSSF encourage les cabinets à poursuivre leurs efforts afin d'aider leurs équipes à mettre en œuvre suffisamment de procédures d'audit pour apprécier la correcte évaluation des estimations comptables, et notamment les estimations en juste valeur.

Parmi les manquements les plus souvent observés, la CSSF peut citer (i) une compréhension insuffisante de la façon dont la direction a procédé aux estimations, (ii) l'absence de revue rétrospective des estimations pour évaluer la capacité de la direction à établir des estimations fiables, (iii) une acceptation directe, sans les remettre en question, des hypothèses et des données sous-jacentes sur lesquelles la direction a fondé ses estimations, ou encore (iv) la non-exécution d'investigations suffisantes afin de conclure de manière appropriée quant aux différences significatives relevées avec les estimations de la direction.

Pour les estimations comptables qui engendrent des risques importants, si l'auditeur juge que la direction ne s'est pas intéressée de manière adéquate aux effets de l'incertitude attachée à l'évaluation portant sur de telles estimations, il doit, s'il le considère nécessaire, déterminer une fourchette à l'intérieur de laquelle il évalue le caractère raisonnable de l'estimation comptable.

Ayant relevé plusieurs manquements concernant l'audit des estimations comptables en juste valeur en relation avec les investissements de sociétés de titrisation, la CSSF tient à souligner que les mêmes exigences de qualité relatives à l'audit des estimations comptables s'appliquent pour ces entités, indépendamment du fait que les risques liés aux investissements sont supportés par les détenteurs d'obligations ou *noteholders*. Pour ces entités, une bonne compréhension de la société et de son environnement joue un rôle important pour (i) identifier et évaluer les risques d'anomalies significatives de manière appropriée, notamment lorsque le promoteur ou l'initiateur de la structure est également l'agent de calcul des justes valeurs des instruments financiers, et (ii) définir une stratégie d'audit adaptée aux risques.

• Compréhension et évaluation du fonctionnement efficace des contrôles internes

Des manquements ont continué à être observés lors des revues qualité 2014 au niveau de l'identification des contrôles pertinents pour l'audit et des tests de procédures. Les manquements relevés dans ce domaine comprennent :

- une prise de connaissance insuffisante des procédures par lesquelles les opérations sont initiées, enregistrées, traitées, corrigées si nécessaire, reportées au grand livre et présentées dans les états financiers ;
- une identification insuffisante des contrôles pertinents pour évaluer (i) les risques d'anomalies significatives au niveau des assertions et (ii) la conception des mesures de contrôle interne adressant ces risques ;
- l'élaboration inadéquate des tests mis en place qui ne permettent pas de recueillir des éléments probants sur (i) la façon dont les contrôles ont été appliqués à des moments pertinents durant la période auditée, (ii) la continuité avec laquelle ils ont été appliqués, ou encore (iii) par qui ou par quels moyens ils ont été effectués. Sur ce point, la CSSF insiste sur le fait que l'absence d'anomalies révélée par des contrôles de substance ne fournit pas d'éléments probants indiquant que les contrôles relatifs à l'assertion soumise à vérification sont efficaces ;
- la réduction inappropriée de l'étendue des tests de substance basée sur le postulat que les contrôles internes sont opérants, alors que leur fonctionnement efficace n'a pas été testé ;
- la non-mise en œuvre de vérifications sur les contrôles internes lorsque les contrôles de substance seuls ne peuvent fournir des éléments probants suffisants et appropriés au niveau des assertions. Ceci concerne surtout les flux de transactions significatifs comprenant des volumes importants d'opérations initiées et traitées électroniquement dans un système intégré.

• Appréciation du caractère adéquat de la présentation et des informations fournies dans les états financiers

À la lumière des observations relevées concernant le caractère incomplet ou inadéquat de la présentation

et des informations fournies dans certains comptes annuels, la CSSF demande aux cabinets de renforcer la vigilance de leurs équipes pour évaluer si la présentation d'ensemble des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes aux comptes, est en conformité avec le référentiel comptable applicable.

Pour conclure cette section, et afin de favoriser la réalisation d'audits de grande qualité, la CSSF recommande aux cabinets d'encourager (i) leurs équipes d'audit à procéder aux consultations appropriées sur les questions techniques difficiles ou controversées, et (ii) leurs professionnels les plus expérimentés à diligenter la revue des travaux d'audit sur le terrain à des moments opportuns tout au long de la mission.

3.4.3. Thème de campagne 2014

Dans le cadre de son programme d'activité, la CSSF a conduit deux inspections thématiques portant sur :

- les diligences d'audit relatives aux écritures comptables enregistrées au grand livre et aux autres ajustements faits lors de l'établissement des états financiers ; et
- les diligences d'audit relatives aux contrôles généraux informatiques.

• Diligences d'audit relatives aux écritures comptables

Cet examen, qui repose sur la revue des diligences relatives aux écritures comptables de 44 dossiers d'audit, s'est concentré sur les points de contrôle suivants :

- la prise de connaissance du système d'informations et des processus opérationnels afférents, qui ont un rapport avec l'élaboration de l'information financière, ainsi que des contrôles exercés sur les écritures de journal ;
- les enquêtes menées auprès des personnes impliquées dans le processus d'élaboration de l'information financière pour connaître les mesures inappropriées ou inhabituelles liées à l'enregistrement des écritures comptables ;
- les critères d'analyse et de sélection des écritures comptables et des autres ajustements enregistrés en fin de période ;
- les investigations effectuées à partir des écritures comptables sélectionnées ;
- les décisions prises concernant la nécessité de tester les écritures comptables et les autres ajustements enregistrés au cours de la période ; et
- la documentation des travaux réalisés et des résultats obtenus.

De cette revue thématique résultent les observations suivantes :

- pour neuf dossiers de contrôle, la connaissance acquise du système d'informations et des processus opérationnels afférents, relatifs à l'élaboration de l'information financière est trop succincte et ne permet pas d'identifier et d'évaluer de manière adéquate les risques d'anomalies significatives concernant les écritures de journal ;
- dans 41% des cas et contrairement aux exigences de la norme internationale d'audit ISA 240 «Les obligations de l'auditeur en matière de fraude lors d'un audit d'états financiers», l'auditeur n'a sélectionné aucune écriture comptable ou d'autre ajustement enregistré en fin de période ;
- dans treize dossiers de contrôle, les analyses réalisées par les spécialistes en techniques d'audit assistées par ordinateur ont été jugées trop sommaires et/ou n'intègrent pas suffisamment les observations résultant des procédures d'évaluation des risques ou des autres procédures d'audit ;
- pour quatorze dossiers de contrôle, l'utilisation faite par les auditeurs des analyses réalisées par les spécialistes en techniques d'audit assistées par ordinateur est largement perfectible ;
- pour sept dossiers de contrôle, l'auditeur n'a pas réalisé d'investigations suffisantes pour valider le caractère approprié des écritures comptables sélectionnées.

• Diligences d'audit relatives aux contrôles généraux informatiques

La revue des diligences relatives aux contrôles généraux informatiques s'est basée sur la revue de 37 dossiers de contrôle et comportait les points de contrôle suivants :

- la prise de connaissance de l'environnement informatique et de la complexité des systèmes informatiques pertinents pour l'audit ;
- l'identification et l'évaluation de la conception et de la mise en œuvre des contrôles généraux sur le système informatique qui sont pertinents pour l'audit et qui concernent :
  (i) la sécurité à la fois physique et logique de l'information,
  (ii) la gestion des changements,
  (iii) la sauvegarde et la récupération des données, ou encore
  (iv) la sous-traitance et l'externalisation ;
- les travaux réalisés supportant le fonctionnement efficace des contrôles généraux informatiques identifiés ci-dessus et notamment (i) le caractère suffisant et approprié des travaux en relation avec la gestion des accès logiques, et (ii) la vérification annuelle des contrôles généraux informatiques qui contribuent à la fiabilité des systèmes comptables pour les entités opérant dans un environnement fortement informatisé ;
- l'évaluation de l'impact des faiblesses éventuelles identifiées par l'auditeur et ses experts en systèmes d'informations concernant les contrôles généraux informatiques.

Les résultats de cette revue thématique sont dans l'ensemble satisfaisants et la CSSF a noté dans une grande majorité des cas l'intervention de spécialistes informatiques pour réaliser ces travaux. Malgré ce résultat globalement positif, les manquements suivants ont été constatés :

- pour deux dossiers de contrôle, les contrôles généraux portant sur le système informatique n'ont pas été testés alors que les entités auditées opéraient dans un environnement fortement informatisé ;
- dans un cas, les contrôles généraux informatiques n'ont pas été testés pour une application périférique jouant un rôle-clé pour la génération des produits de l'entité ;
- malgré l'importance des déficiences identifiées au niveau des contrôles généraux informatiques par ses spécialistes pour trois dossiers de contrôle, l'auditeur ou ses experts n'ont pas identifié de contrôles compensateurs ni conçu de procédures d'audit complémentaires pour adresser les déficiences ainsi observées ; dans deux cas, la CSSF note également que les déficiences majeures relevées n'ont pas été communiquées à la direction et aux personnes constituant le gouvernement d'entreprise.

4. APERÇU DE LA POPULATION DES RÉVISEURS D'ENTREPRISES AU LUXEMBOURG

Dans le cadre de sa mission de supervision publique de la profession de l'audit, la CSSF assume la responsabilité :

- de l'accès à la profession et de l'organisation de l'examen d'aptitude professionnelle,
- de l'octroi du titre de «réviseur d'entreprises» et de «cabinet de révision»,
- de l'octroi de l'agrément et de l'enregistrement des réviseurs d'entreprises agréés et des cabinets de révision agréés,
- de l'enregistrement des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers, et
- de la tenue du registre public.

À ce titre, les statistiques suivantes ont été établies pour l'exercice 2014.

4.1. Accès à la profession

4.1.1. Activité de la Commission consultative pour l'accès à la profession de l'audit

La Commission consultative a notamment pour mission de vérifier la qualification théorique et professionnelle des candidats à l'accès à la profession au Luxembourg ainsi que celle des prestataires ressortissants d'autres États membres souhaitant exercer par la voie de la libre prestation de services.

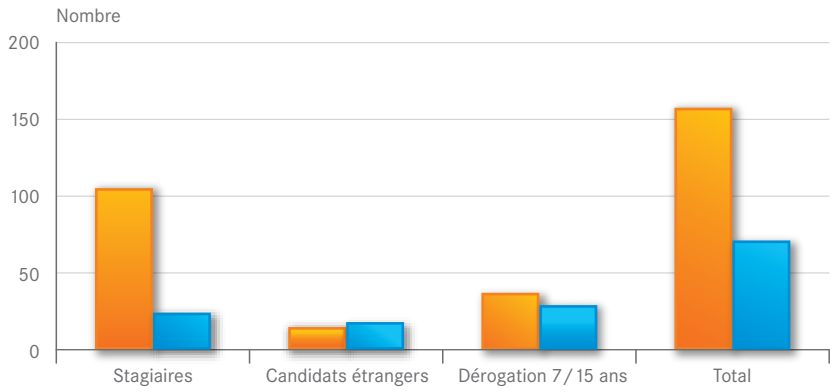
La commission s'est réunie à six reprises en 2014 et a analysé les dossiers de 71 candidats, contre 157 dossiers en 2013, soit une diminution de 55%. Cette baisse significative fait suite à l'entrée en vigueur du règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises qui a introduit des mesures plus strictes pour l'admission au stage professionnel.

L'accès au stage a été refusé à quatorze candidats (20%) sur l'année 2014 car le nombre de matières à compléter sur base de leur certificat administratif était supérieur à cinq.

Quatre catégories de candidats sont considérées :

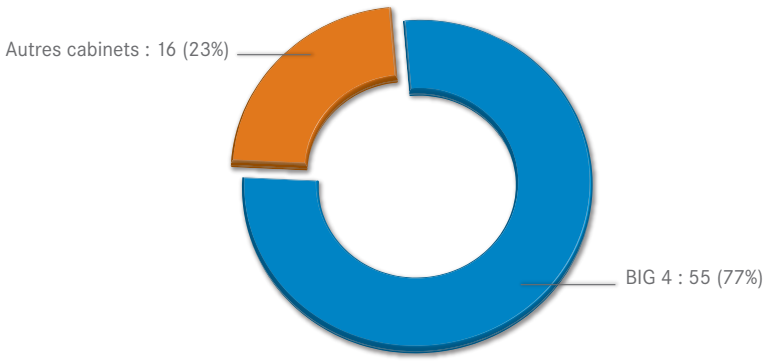
- les stagiaires réviseurs d'entreprises,
- les candidats étrangers,
- les candidats demandant des dérogations sur base de leur expérience de sept ou quinze ans, et
- les candidats demandant à exercer des missions réservées par la loi aux réviseurs d'entreprises agréés et aux cabinets de révision agréés, par la voie de la libre prestation de services (aucun dossier traité en 2014).

Évolution du nombre de candidatures présentées à la Commission consultative

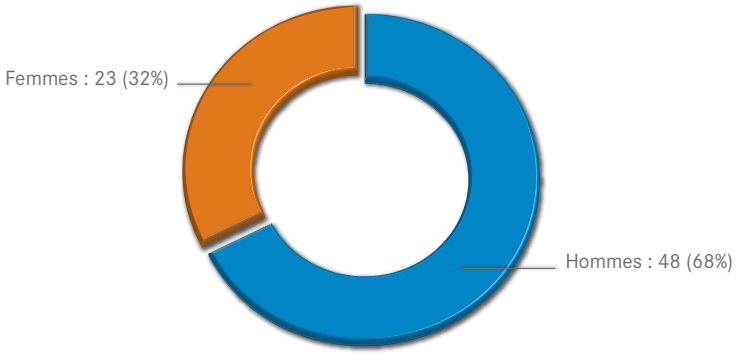


	Stagiaires	Candidats étrangers	Dérogation 7/15 ans	Total
2013	105	15	37	157
2014	24	18	29	71

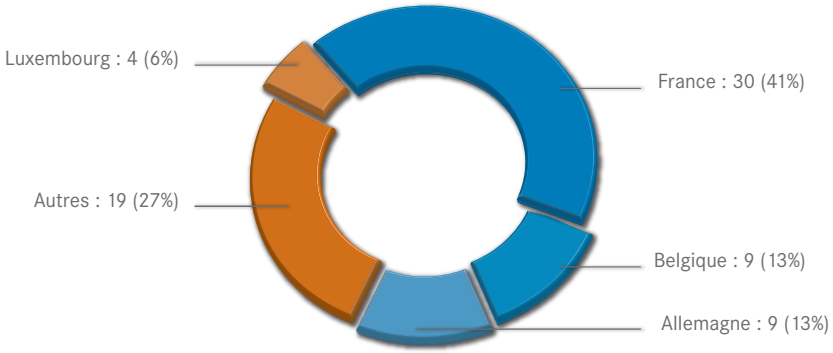
Répartition des candidats par cabinet



Répartition des candidats par sexe



Répartition des candidats par nationalité



4.1.2. Examen d'aptitude professionnelle 2014

La CSSF assure l'intendance de l'examen d'aptitude professionnelle conformément aux articles 5 et 6 du règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Dans ce contexte, le jury d'examen a été amené à communiquer les résultats suivants à la CSSF concernant les 62 candidats inscrits à l'examen d'aptitude professionnelle 2014 :

- Session ordinaire : 62 candidats se sont présentés à l'écrit, dont 21 ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu quatorze réussites à l'examen et sept ajournements partiels (possibilité de se présenter à la session extraordinaire).
- Session extraordinaire : sept candidats se sont présentés à l'écrit, dont quatre candidats ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu deux réussites à l'examen et deux ajournements totaux.

Le jury d'examen a donc admis en 2014, toutes sessions confondues, seize candidats à l'examen d'aptitude professionnelle.

À la suite de l'obtention de cet examen, les candidats peuvent demander à la CSSF l'octroi du titre de «réviseur d'entreprises».

La cérémonie de remise des diplômes a eu lieu le 12 mars 2015 en présence de Monsieur le Ministre des Finances Pierre Gramegna.

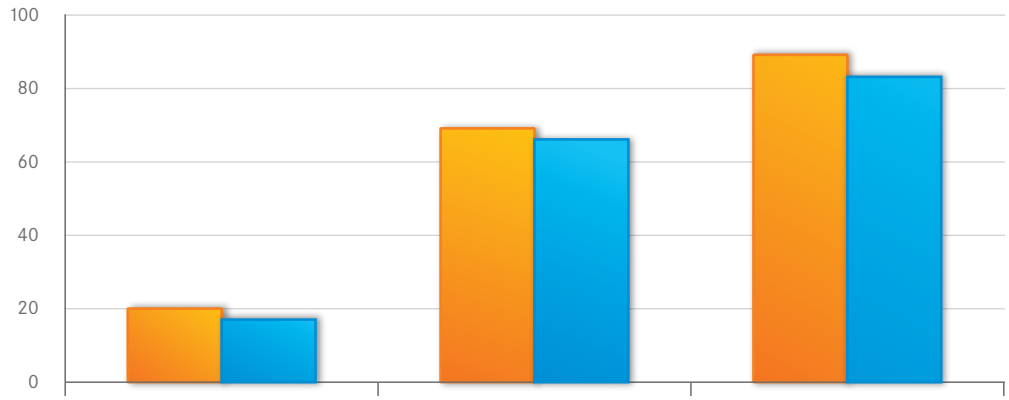
4.2. Registre public

Le registre public des réviseurs d'entreprises agréés, des cabinets de révision agréés et des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers est accessible sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Supervision publique de la profession de l'audit», sous-rubrique «Registre public».

4.2.1. Population nationale au 31 décembre 2014

• Évolution du nombre de cabinets de révision et de cabinets de révision agréés

Le nombre total de cabinets de révision et cabinets de révision agréés s'élève à 83 à la date du 31 décembre 2014, contre 89 au 31 décembre 2013, soit une diminution de 6,74%.



	Cabinets non agréés	Cabinets agréés	Total
2013	20	69	89
2014	17	66	83

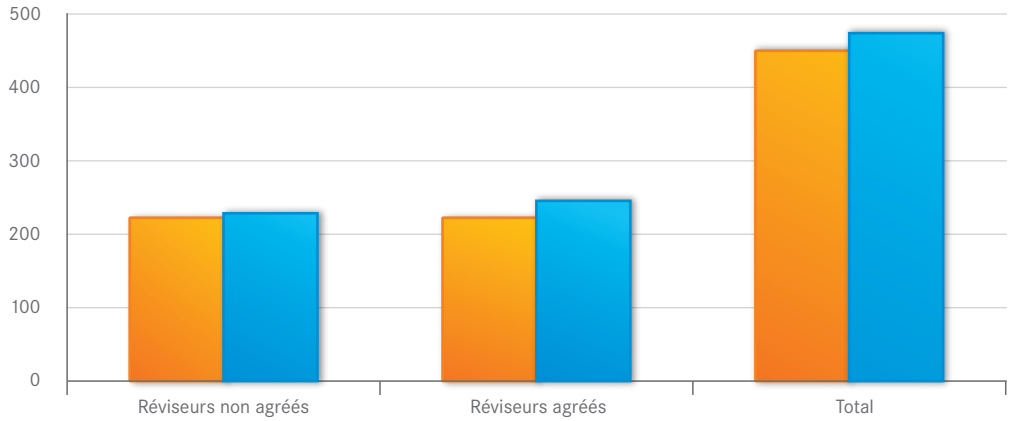
Les cabinets suivants ont obtenu leur agrément en 2014 :

- AUDIT CONNECTED S.à r.l.
- GRANT THORNTON AUDIT
- OSIRIS ENTERPRISE, O2E, PUBLIC ACCOUNTANTS
- DEVAUX AUDIT & TAX S.à r.l.
- EXPERIAL SARL, Succursale de Luxembourg

En 2014, huit cabinets ont rendu leur agrément, dont six ont également rendu leur titre de cabinet de révision.

• Évolution du nombre de réviseurs d'entreprises et de réviseurs d'entreprises agréés

Le nombre total de réviseurs d'entreprises et réviseurs d'entreprises agréés s'élève à 473 au 31 décembre 2014, contre 449 au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 5,35%.

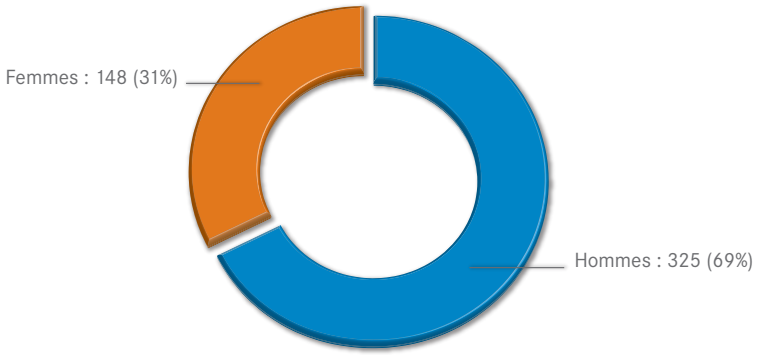


	Réviseurs non agréés	Réviseurs agréés	Total
2013	222	227	449
2014	228	245	473

En 2014, la CSSF a octroyé le titre de «réviseur d'entreprises» à dix-neuf personnes et l'agrément à 32 réviseurs d'entreprises.

Au cours de l'année écoulée, quatorze réviseurs d'entreprises agréés ont renoncé à leur agrément, dont six ont également renoncé à leur titre. Par ailleurs, sept réviseurs d'entreprises ont renoncé à leur titre.

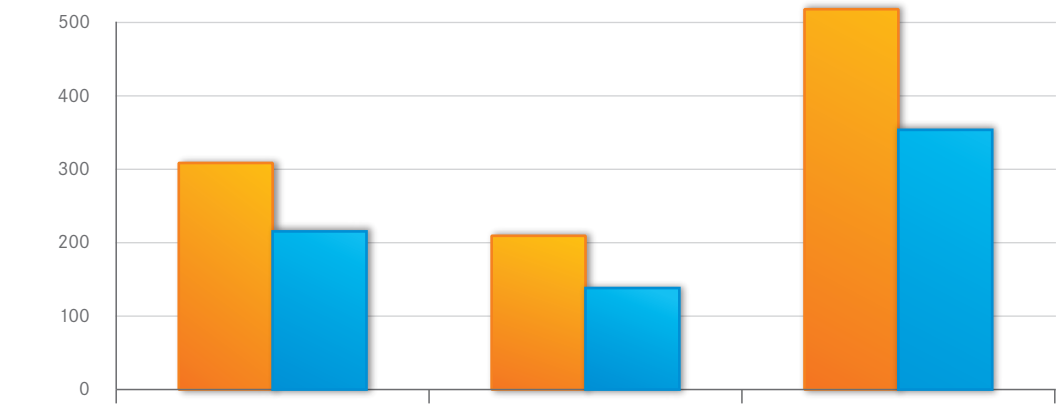
Répartition des réviseurs par sexe



L'âge moyen des réviseurs s'établit à 39,4 ans pour les femmes et à 44,8 ans pour les hommes.

• Évolution du nombre de stagiaires réviseurs d'entreprises

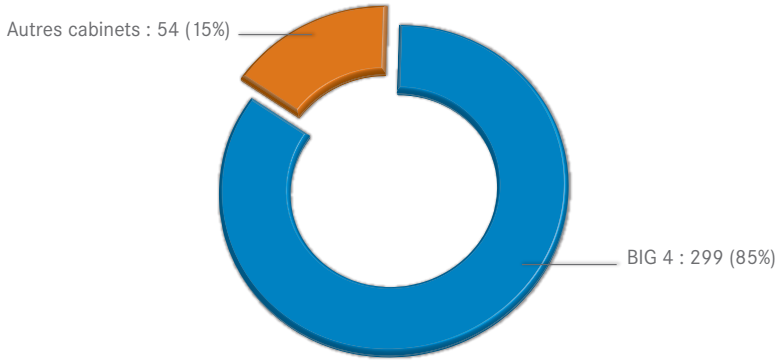
Le nombre total de stagiaires réviseurs d'entreprises s'élève à 353 au 31 décembre 2014, contre 517 au 31 décembre 2013, soit une baisse de 31,72%.



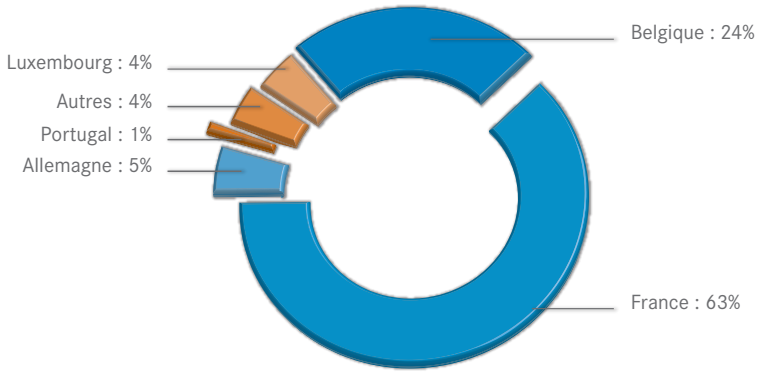
	Hommes	Femmes	Total
2013	308	209	517
2014	215	138	353

L'âge moyen des stagiaires s'établit à 30,1 ans pour les femmes et à 30,2 ans pour les hommes.

Répartition des stagiaires par cabinet



Répartition des stagiaires par nationalité

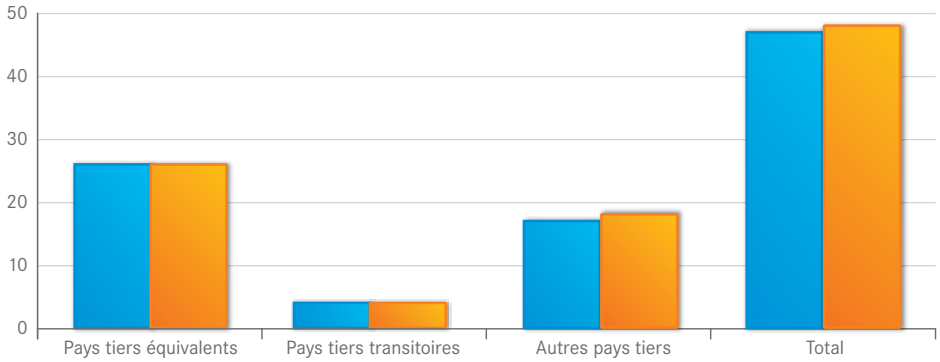


4.2.2. Contrôleurs et entités d'audit de pays tiers

La procédure d'enregistrement des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers qui présentent un rapport d'audit concernant les comptes annuels ou les comptes consolidés d'une société constituée en dehors d'un État membre de l'UE, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg (ci-après «contrôleurs de pays tiers») s'est poursuivie en 2014.

La CSSF a ainsi répondu favorablement à une demande d'enregistrement émanant d'une entité d'audit située dans un pays tiers, dont les systèmes de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions ne sont pas considérés comme équivalents aux systèmes en vigueur dans l'UE, et ne bénéficiant par ailleurs pas du régime transitoire octroyé par la Commission européenne dans sa décision 2013/288/UE («autres pays tiers»).

Répartition des contrôleurs de pays tiers enregistrés



	Pays tiers équivalents	Pays tiers transitoires	Autres pays tiers	Total
2013	26	4	17	47
2014	26	4	18	48

Le registre public reprenant l'ensemble des contrôleurs de pays tiers enregistrés peut être consulté sur le site Internet de la CSSF.

Agents engagés en 2014 et 2015 : Services «Supervision publique de la profession de l'audit», «Surveillance des marchés d'actifs financiers», «Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance», «Résolution» et «Personnel, administration et finances»

De gauche à droite : Chi Ki LIU, Stephanie GAMBUTO, Nathalie SCHONS, Marie-Kathrin LÖWE, Jeff GELHAUSEN, Laure WINLING, Thibaut BRUNNER, Françoise SCHROEDER, Johan BAKEROOT, François BASSO

Absents : Andrea GENTILINI, Rossana POLLIO

CHAPITRE XIII

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE

1. Les contrôles sur place
2. Les sanctions et les mesures de police administrative

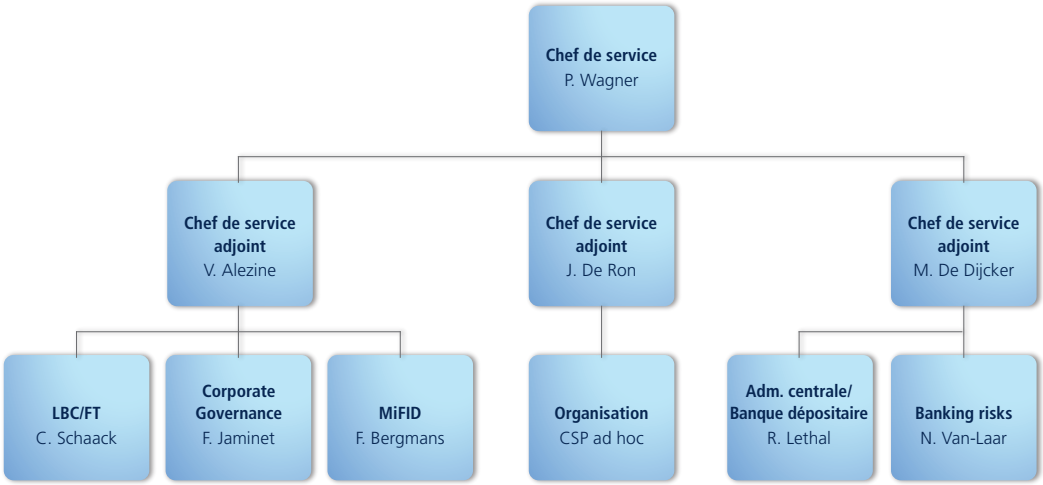
1. LES CONTRÔLES SUR PLACE

Service à part depuis 2014, le service «On-site Inspection» est en charge de la coordination de l'ensemble des missions de contrôle sur place de la CSSF auprès des banques[1], des OPC et des SICAR ainsi que de leurs sociétés de gestion, des entreprises d'investissement, des PSF spécialisés, des PSF de support, des fonds de pension, des organismes de titrisation et des acteurs des marchés d'actifs financiers. L'effectif du service atteint 29,25 postes en termes d'équivalents-temps plein au 31 mars 2015.

Au-delà des contrôles sur place dans les domaines de la «Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme», de la «Corporate Governance», de la «Fonction banque dépositaire», du «Risque de crédit» et de «MiFID», les responsabilités du service «On-site Inspection» ont été étendues en cours d'année. Ainsi, de nouvelles compétences en matière de la «Fonction Administration centrale» dans l'industrie des fonds d'investissement tout comme en matière du «Risque opérationnel», du «Risque de taux d'intérêt» et du «Risque de marché» lui ont été attribuées. De ce fait, l'équipe «Asset Quality Review», qui a été fortement sollicitée en 2014 par les travaux de *Quality Assurance* dans le cadre du *Comprehensive Assessment* mis en place par la Banque centrale européenne (BCE) avant l'entrée en vigueur du Mécanisme de Surveillance Unique, a été renommée en équipe «Banking risks».

Depuis fin novembre 2014, le service «On-site Inspection» coordonne également avec le département «Centralised On-site Inspection» de la BCE les contrôles sur place auprès des banques luxembourgeoises dites «importantes» et met à disposition ses agents pour mener à bien les missions de contrôles sur place auprès de ces banques dans un contexte européen.

Organigramme du service «On-site Inspection»



Les équipes en charge des missions de contrôle sur place[2] sont constituées suivant la nature, l'envergure et la portée des missions et impliquent la participation d'agents issus des services de surveillance ainsi que du service «On-site Inspection».

Le contrôle sur place est toujours suivi de la rédaction, par l'équipe en charge de la mission, d'un rapport interne qui fait ressortir les éventuelles faiblesses détectées lors de la mission. De manière générale, l'ensemble des contrôles sur place sont toujours suivis d'une lettre d'observations[3] qui est adressée au professionnel contrôlé. En cas de faiblesses plus importantes, la CSSF analyse s'il est requis de déclencher la procédure d'injonction ou la procédure administrative non contentieuse en vue de l'imposition d'une sanction administrative au sens notamment de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

[1] Il s'agit des banques moins importantes qui ne relèvent pas du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) et des contrôles sur place LBC/FT, MiFID et Banque dépositaire auprès de banques importantes et moins importantes, ces sujets n'étant en effet pas directement intégrés dans le MSU.

[2] À l'exception des missions menées auprès des banques importantes qui s'organisent suivant la méthodologie de la BCE.

[3] Il existe quelques rares cas de lettres de non-observation.

En 2014, la CSSF a effectué un total de 138 missions de visite et de contrôle sur place ayant plus particulièrement porté sur les thématiques exposées ci-après.

1.1. Les visites d'accueil

Les visites d'accueil se font auprès de nouveaux acteurs de la place financière qui viennent de recevoir leur agrément. Le but de ces missions, effectuées en principe au cours des six premiers mois après l'obtention de l'agrément, est d'accompagner le professionnel nouvellement constitué dans la phase de lancement de ses activités.

Au cours de l'exercice sous revue, la CSSF a effectué 26 visites d'accueil auprès des acteurs de la place financière.

Répartition des visites d'accueil par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Visites d'accueil
Banques	3
Établissements de monnaie électronique	4
Établissements de paiement	1
Entreprises d'investissement	6
PSF spécialisés	8
PSF de support	4
Total	**26**

De manière générale, les visites d'accueil ont relevé dans certains cas des manquements au niveau de l'organisation de la gestion journalière de l'entité, au niveau des activités exercées par rapport au statut du professionnel ou bien au niveau des procédures.

1.2. Les missions de contrôle *ad hoc*

Il s'agit de contrôles sur place destinés à cerner une situation ou une problématique spécifique, voire préoccupante, liée au professionnel même. La situation particulière dans laquelle le professionnel se trouve a en principe été constatée au niveau de la surveillance prudentielle *off-site*. Les missions en question peuvent soit être planifiées d'avance, soit survenir de manière inopinée. La nature et l'envergure des contrôles *ad hoc* peuvent varier fortement et déterminent la composition des équipes de contrôle.

En 2014, la CSSF a réalisé 27 missions *ad hoc*. Certaines de ces missions avaient une portée très large et demandaient le recours à des ressources humaines importantes. Les missions étaient réalisées au niveau du service «On-site Inspection», mais aussi au niveau des services de surveillance. Certaines missions faisaient suite à une procédure de *whistleblowing*.

Répartition des missions de contrôle *ad hoc* par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place *ad hoc*
Banques	10
OPC	5
Entreprises d'investissement	3
PSF spécialisés	2
PSF de support	2
Organismes de titrisation	4
Fonds de pension	1
Total	**27**

Les missions *ad hoc* menées auprès des banques portaient sur différents sujets comme par exemple les activités d'une succursale, l'activité de marché, l'activité de crédit, l'analyse de l'activité de gestion

discrétionnaire et plus particulièrement la concentration excessive de produits groupe au niveau des portefeuilles de la clientèle ou encore des aspects particuliers de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Trois missions ont été effectuées sous le *lead* d'une autorité de surveillance prudentielle étrangère.

Les missions *ad hoc* effectuées dans le cadre du métier OPC portaient sur des aspects généraux d'organisation et de gouvernance ainsi que sur l'activité d'administration centrale. Ces contrôles ont été effectués auprès de sociétés de gestion, de PSF spécialisés ou encore de banques.

Les trois missions *ad hoc* auprès d'entreprises d'investissement concernaient des sujets variés. Ainsi, une mission était destinée à cerner la situation financière de la société, l'organisation de son activité de gestion de fortunes et le respect des dispositions MiFID. Une autre mission portait sur l'activité de la société au niveau d'une clientèle déterminée. La troisième mission concernait le respect de certaines dispositions MiFID. Alors qu'une des entreprises contrôlées a entretemps été mise en liquidation judiciaire, une autre a déclenché la procédure de la liquidation volontaire.

En ce qui concerne les deux missions réalisées auprès des PSF spécialisés, il s'agissait dans un cas de clarifier l'organisation et le statut de l'entité. L'autre contrôle sur place s'effectuait pour cerner l'activité de la société pour une clientèle déterminée.

Les missions *ad hoc* auprès des PSF de support avaient comme objet respectivement un contrôle de conformité par rapport au dossier d'agrément et la clarification de la situation d'une société.

Au niveau des organismes de titrisation agréés, les contrôles étaient destinés à évaluer l'organisation administrative et comptable.

Dans le contexte des fonds de pension, la CSSF a effectué un contrôle sur place auprès d'un prestataire de services afin d'évaluer l'organisation administrative et comptable du fonds de pension.

1.3. Les missions de contrôle «Liquidité»

Les contrôles «Liquidité» se font sous la responsabilité du service «Surveillance des banques» et sont effectués conjointement avec la Banque centrale du Luxembourg. Ils ont pour but d'évaluer la situation et la gestion du risque de liquidité au niveau des établissements de crédit.

En 2014, trois missions portant sur le risque de liquidité ont été menées. Une de ces missions était sous le *lead* de la Banque centrale du Luxembourg.

1.4. Les missions de contrôle «Risque de taux d'intérêt»

Les contrôles «Risque de taux d'intérêt» ou «Interest rate risk in the banking book (IRRBB)» ont pour objectif l'évaluation du risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation et des résultats des tests d'endurance.

En 2014, la CSSF a réalisé une mission de contrôle sur place du type «Risque de taux d'intérêt».

1.5. Les contrôles sur place «Validation de modèles de gestion du risque de crédit et du risque opérationnel»

Les contrôles «Validation de modèles de gestion du risque de crédit» ont été réalisés afin de vérifier les modèles relatifs aux systèmes de notations internes, dont notamment l'approche fondée sur les notations internes (approche NI) ou *internal-ratings based approach* (IRB). En 2014, la CSSF a effectué deux contrôles de ce type sur des modèles IRB.

La CSSF effectue également des contrôles en matière de risque opérationnel qui portent sur les aspects spécifiques de gestion des risques des établissements de crédit qui appliquent l'approche par mesure avancée (AMA) ou l'approche standard (TSA). En 2014, la CSSF a effectué trois contrôles sur place de ce type portant sur l'approche avancée.

1.6. Les contrôles sur place «Crédits»

Les contrôles sur place «Crédits» ont pour objectif de vérifier la gestion saine et prudente des crédits au sein des banques de la place. C'est sur base d'échantillons que les processus liés à l'octroi de crédits, le suivi de crédits, l'acceptation de garanties et le suivi de garanties sont analysés. Les différents rapports internes liés à ces processus font également l'objet d'une revue lors des missions.

À la suite de l'entrée en vigueur du règlement (UE) N° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit, la CSSF s'assure que les principes en lien avec les crédits soient effectivement respectés. La CSSF insiste également sur les principes portant sur le risque de crédit énoncés à la Partie III, Chapitre 3 de la circulaire CSSF 12/552 et vérifie leur respect dans la pratique.

En 2014, la CSSF a réalisé des missions de type «Crédits» auprès de huit banques de la place. Ces missions, qui portaient sur des sujets variés tels que la promotion immobilière, les crédits immobiliers, les crédits lombards et les crédits *corporate banking*, ont permis de mieux cerner le risque de crédit encouru par ces professionnels.

Un certain nombre de faiblesses ont été mises en exergue lors de ces contrôles et portaient entre autres sur :

- la qualité insuffisante des informations disponibles dans les systèmes internes ;
- le regroupement non exhaustif des clients liés ;
- la faible qualité des garanties acceptées ;
- l'absence de revue périodique des garanties immobilières ;
- le processus de recouvrement lacunaire ;
- l'absence de définition pour les notions de crédit en défaut et de crédit restructuré ;
- la faible documentation des dossiers de crédits ;
- le manque de formalisation du suivi du risque de crédit ;
- la surveillance insuffisante de tâches déléguées ;
- le contenu incomplet des rapports internes mis en place ;
- la mise à jour non régulière du manuel de procédures.

Le nombre des contrôles sur place «Crédits» réalisés en 2014 a été impacté par l'implication de l'équipe au niveau de l'*Asset Quality Review* (AQR) du *Comprehensive Assessment* mené par la BCE dans le cadre du MSU. Les tâches réalisées lors des différentes étapes de l'AQR comprenaient notamment :

- la mise en œuvre de contrôles de plausibilité sur les documents à délivrer à la BCE ;
- l'assurance d'une réalisation homogène et cohérente de l'AQR au sein des différentes banques concernées ;
- la collaboration avec la cellule *Quality Assurance* de la BCE et le partage de problématiques nationales ;
- la vérification du respect des lignes directrices édictées par la BCE.

1.7. Les contrôles sur place «Corporate Governance»

Les contrôles sur place «Corporate Governance» ont pour objectif d'analyser la qualité du dispositif de gouvernance mis en place par les professionnels compte tenu des exigences réglementaires. Peuvent ainsi faire l'objet d'un examen la gouvernance d'une entité de droit luxembourgeois, la fonction «tête de groupe» exercée par une entité de droit luxembourgeois, l'organisation et l'efficience des fonctions de contrôle interne d'une entité de même que la mise en place d'un nouveau modèle de gouvernance à la suite d'une réorganisation d'un groupe bancaire.

En 2014, la CSSF a effectué onze missions de contrôle sur place[4] en matière de «Corporate Governance» auprès de banques et de sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010.

[4] Dont une mission de suivi.

Répartition des missions de contrôle «Corporate Governance» par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «Corporate Governance»
Banques	9
Sociétés de gestion	2
Total	**11**

En 2015, un accent plus important sera mis sur les contrôles sur place en matière de gouvernance auprès des entreprises d'investissement et des autres professionnels du secteur financier.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2014 dans le cadre des contrôles relatifs à la gouvernance interne sont les suivantes :

- les plans d'audit pluriannuels ne couvrent pas toujours l'ensemble des activités et fonctions dans un espace de temps raisonnable ;
- en ce qui concerne les entités assumant une fonction de tête de groupe, la remontée des déficiences relevées à travers l'ensemble du groupe n'est pas adéquatement assurée par les fonctions de contrôle interne vers la direction autorisée et le conseil d'administration ;
- la direction autorisée ne met pas toujours en œuvre de manière prompte et efficace les mesures correctrices proposées par les fonctions de contrôle interne pour remédier aux faiblesses constatées par ces dernières. Par ailleurs, les éventuels retards significatifs dans l'implémentation de ces mesures correctrices ne sont pas systématiquement notifiés par la direction autorisée au conseil d'administration qui doit autoriser les prorogations de délais d'implémentation de mesures correctrices ;
- la composition des comités spécialisés n'est pas toujours conforme aux dispositions de la circulaire CSSF 12/552, telle que modifiée par les circulaires CSSF 13/563 et 14/597, relative à l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques ;
- le principe de la séparation des tâches, notamment entre les membres de la direction autorisée, afin d'écarter les risques potentiels de conflits d'intérêts n'était pas toujours respecté ;
- l'absence d'analyse approfondie visant à vérifier que les autres mandats exercés par des administrateurs ne génèrent pas des conflits d'intérêts ou un manque de disponibilité a été constatée dans certains cas ;
- dans un cas, l'insuffisance des ressources allouées à la fonction d'audit interne a gravement mis en question l'exercice de cette fonction.

En outre, d'une manière générale, il a été constaté que la majorité des entités contrôlées font toujours face à des problèmes de formalisation, que ce soit au niveau des discussions et des décisions prises par les organes de gestion et de contrôle ou au niveau de la mise en place des principes directeurs et stratégies, respectivement des politiques et procédures requises par les circulaires en vigueur.

En 2014, la CSSF a décidé après deux contrôles sur place[5] le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi précitée. Dans un cas, cette procédure a conduit la CSSF à prononcer une amende d'ordre.

1.8. Les contrôles sur place «MiFID»

Les contrôles sur place «MiFID» sont effectués afin d'évaluer la qualité du dispositif MiFID par rapport aux exigences légales et réglementaires. En 2014, les contrôles ont porté sur la prestation de services et l'exercice d'activités d'investissement par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement. En 2015, les contrôles sur place «MiFID» porteront également sur des sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010.

[5] Datant de 2013.

En 2014, la CSSF a procédé à cinq missions de contrôle «MiFID» thématiques qui se répartissent par type d'entité contrôlée comme décrit dans le tableau ci-dessous. L'équipe «MiFID» a également effectué deux missions du type *ad hoc* portant en grande partie sur la thématique «MiFID» et qui sont aussi reprises parmi les missions *ad hoc* mentionnées au point 1.2. ci-dessus.

Répartition des missions de contrôle «MiFID» par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «MiFID»
Banques	4
Entreprises d'investissement	1
Ad hoc	2
Total	**7**

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2014 dans le cadre des contrôles «MiFID» sont les suivantes :

- insuffisance de la documentation et/ou de l'obtention des informations MiFID relatives aux clients ;
- insuffisance de l'information fournie aux clients quant aux stratégies d'investissement proposées ;
- inadéquation des stratégies d'investissement par rapport aux informations MiFID relatives aux clients ;
- non-respect des stratégies d'investissement convenues avec les clients ;
- absence d'enregistrement du résultat de l'évaluation du caractère approprié ou adéquat des produits ou services proposés ;
- absence de politique de conflits d'intérêts et identification incomplète des conflits d'intérêts potentiels (liés notamment à la concentration importante d'instruments financiers de l'entité et de ses entités liées dans les portefeuilles des clients et aux commissions perçues en contrepartie par l'entité) ;
- insuffisance de l'information fournie aux clients en matière de commissions ou avantages non monétaires versés ou perçus par les entités ;
- lacunes relatives aux politiques d'exécution et de sélection des entités assurant l'exécution.

1.9. Les contrôles sur place «Banque dépositaire»

Au cours de l'année 2014, la CSSF a effectué quatorze contrôles sur place portant sur la fonction «Banque dépositaire».

Dix missions étaient destinées à apprécier l'organisation générale de l'activité de dépositaire des banques en question. Lors de ces contrôles, la CSSF revoit notamment le processus d'acceptation de nouveaux mandats de banque dépositaire, les procédures en place en vue de garantir la garde des différents types d'actifs ainsi que les obligations spécifiques de surveillance et de contrôle.

Quatre missions portaient exclusivement sur la fonction de garde des actifs. Lors de ces contrôles, la CSSF analyse plus en détail le processus de sélection et de supervision des sous/tiers-conservateurs impliqués dans la garde des différents types d'actifs et revoit un échantillon de dossiers à ce sujet. Elle effectue également des tests afin de vérifier que les banques dépositaires ont connaissance à tout moment de la façon dont les actifs des OPC sont investis et où et comment ces actifs sont disponibles.

La CSSF a effectué une visite d'accueil auprès d'un PSF spécialisé ayant le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers.

Lors des contrôles, la CSSF a déjà tenu compte des nouvelles exigences pour les banques dépositaires résultant de la directive AIFM ainsi que de la nouvelle circulaire CSSF 14/587 portant sur les dépositaires d'OPCVM.

En 2014, la CSSF a également finalisé plusieurs contrôles entamés en 2013 avec comme résultat l'envoi de lettres d'observations et le déclenchement, dans un cas, de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Les principales faiblesses mises en exergue lors des contrôles précités sont les suivantes :

- absence de séparation claire entre les fonctions de dépositaire et les autres fonctions ;
- surveillance insuffisante des activités déléguées ;
- lacunes au niveau de la sélection et du suivi du réseau des sous/tiers-conservateurs ;
- dispositions organisationnelles non appropriées pour les actifs ne faisant pas l'objet d'une conservation, notamment pour les investissements de type *Private Equity* et *Real Estate* ;
- insuffisance des processus de contrôle interne spécifiques.

À noter également qu'en février 2014, la CSSF a soumis un questionnaire sur les activités de banque dépositaire d'OPC aux 62 banques dépositaires de la place. Le but de ce questionnaire était de permettre à la CSSF de recenser les différents modèles opérationnels en place sur le marché luxembourgeois et de cerner les risques potentiels.

1.10. Les contrôles sur place «Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme» (LBC/FT)

Les contrôles sur place «LBC/FT» sont effectués auprès de l'ensemble des acteurs de la place afin d'évaluer la qualité du dispositif en matière de LBC/FT par rapport aux exigences légales et réglementaires. Les contrôles portent aussi bien sur le métier de banque privée (gestion de fortunes, domiciliation, etc.) que sur celui d'agent teneur de registre.

En 2014, la CSSF a procédé à 38 missions de contrôle[6] «LBC/FT» thématiques qui se répartissent par type d'entité contrôlée comme décrit dans le tableau ci-dessous.

L'équipe «LBC/FT» a également effectué deux missions du type *ad hoc* portant en grande partie sur la thématique LBC/FT et qui sont aussi reprises parmi les missions *ad hoc* mentionnées au point 1.2. ci-dessus.

Répartition des missions de contrôle LBC/FT par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «LBC/FT»
Banques	15
Entreprises d'investissement	11
PSF spécialisés	12
Ad hoc	2
Total	**40**

En 2014, un nombre important de contrôles sur place ont été réalisés auprès des banques. En 2015, un accent particulier sera en outre mis sur les contrôles sur place auprès des sociétés de gestion dans la mesure où celles-ci sont un maillon essentiel dans l'industrie des fonds d'investissement.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2014 dans le cadre des contrôles «LBC/FT» sont les suivantes :

- insuffisance de la documentation et/ou de l'obtention d'informations relatives à l'origine des fonds, lacunes documentaires en matière de vérification de l'identité des personnes morales et des bénéficiaires effectifs, absence de déclaration explicite des clients d'agir pour compte propre ou, le cas échéant, pour compte de tiers ;
- absence de revue qu'un client, bénéficiaire effectif ou mandataire, ne devienne une personne politiquement exposée en cours de relation d'affaires ;

[6] Dont huit missions de suivi effectuées à la suite de missions «LBC/FT» antérieures.

- absence de rédaction par les professionnels d'analyses des risques de leurs activités en matière de LBC/FT ;
- absence d'application de mesures de vigilance renforcées à des clients ayant leur lieu de résidence dans un pays qui n'applique pas ou applique insuffisamment les mesures de LBC/FT ou à des intermédiaires souscrivant à des parts ou actions d'OPC ou d'une SICAR pour compte de leurs clients ;
- absence de vérification que les conditions d'application de mesures de vigilance simplifiées sont toujours respectées en cours de relation d'affaires ;
- lacunes relatives aux contrôles de type *name matching* par rapport aux listes officielles (non-exhaustivité des listes contrôlées, absence de contrôle à la publication des listes officielles, manque de formalisation) ;
- implication insuffisante du *compliance officer* dans la surveillance des transactions.

En 2014, la CSSF a décidé après neuf contrôles sur place[7] le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, respectivement de l'article 38, paragraphe (1) de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 précitée. Dans un cas, cette procédure a conduit la CSSF à prononcer une amende d'ordre.

Pour cinq dossiers en cours de traitement, le processus précité est encore susceptible d'être engagé.

Dans douze cas, la CSSF a effectué une déclaration de soupçon en application des articles 23(2) et/ou 23(3) du Code d'instruction criminelle ou une information à la Cellule de Renseignement Financier en application de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme concernant la coopération entre autorités.

1.11. Les contrôles sur place «PSF de support»

Les contrôles sur place «PSF de support» sont directement effectués par les agents en charge de la surveillance des PSF de support en raison des aspects spécifiques de ces types de PSF. Ces contrôles sont notamment réalisés à la suite de l'identification de manquements importants aux exigences réglementaires et pour lesquels aucune réponse appropriée n'a été fournie malgré des demandes répétées. Ils peuvent également faire suite à une dénonciation de la part d'un tiers qui a été portée à la connaissance de la CSSF (*whistleblowing*).

En 2014, la CSSF a réalisé trois missions de ce type pour deux entités agréées en tant que PSF de support.

2. LES SANCTIONS ET LES MESURES DE POLICE ADMINISTRATIVE

2.1. Cadre légal

En vue d'assurer le respect des lois et règlements relatifs au secteur financier par les personnes soumises à sa surveillance, la CSSF dispose des moyens d'intervention suivants :

- l'injonction, par laquelle la CSSF enjoint par lettre recommandée l'établissement concerné de remédier à la situation constatée,
- la suspension de personnes, la suspension des droits de vote de certains actionnaires ou encore la suspension des activités ou d'un secteur d'activités de l'établissement concerné.

La CSSF peut en outre :

- prononcer des amendes d'ordre à l'encontre des personnes morales ou physiques soumises à la surveillance de la CSSF et des personnes en charge de l'administration ou de la gestion des établissements concernés,
- sous certaines conditions, demander au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale de prononcer le sursis de paiement à l'égard d'un établissement,
- si les conditions d'inscription ou de maintien sur la liste officielle des établissements de crédit ou des autres

[7] Dont six contrôles sur place datent de l'année 2013.

professionnels du secteur financier ne sont pas ou plus remplies, demander au Ministre des Finances de prononcer le refus ou le retrait de l'inscription sur la liste officielle en question,

- si les conditions d'inscription ou de maintien sur les listes officielles respectives des entités soumises à la surveillance de la CSSF ne sont pas ou plus remplies, prononcer le refus ou le retrait de l'inscription sur la liste officielle en question,
- dans des conditions précises définies par la loi, demander au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale de prononcer la dissolution et la liquidation d'un établissement.

Par ailleurs, la CSSF porte à l'attention du Procureur d'État toute situation de non-respect des dispositions légales relatives au secteur financier pour laquelle des sanctions pénales sont encourues et qui doit donner lieu, le cas échéant, à des poursuites judiciaires contre les personnes en cause. Il s'agit notamment des cas de figure suivants :

- personnes exerçant une activité du secteur financier sans être en possession de l'agrément nécessaire,
- personnes actives dans le domaine de la domiciliation de sociétés alors qu'elles ne relèvent pas d'une des professions habilitées en vertu de la loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés à exercer cette activité,
- personnes autres que celles inscrites sur des tableaux officiels tenus par la CSSF qui se prévalent, en violation de l'article 52(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'un titre ou d'une appellation donnant l'apparence qu'elles seraient autorisées à exercer l'une des activités réservées aux personnes inscrites sur l'un de ces tableaux,
- tentatives d'escroquerie.

2.2. Décisions prises en 2014

En 2014, la CSSF a pris les décisions suivantes en matière de sanctions et de police administrative. À noter que le montant total des amendes d'ordre infligées en 2014 atteint EUR 722.250 contre EUR 667.650 en 2013.

2.2.1. Établissements de crédit

En application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a prononcé en 2014 une amende d'ordre à hauteur de EUR 75.000 à l'égard d'un établissement de crédit en raison de manquements aux exigences organisationnelles relatives aux mécanismes de contrôle interne.

2.2.2. Entreprises d'investissement

En 2014, la CSSF a prononcé sept amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Trois amendes ont été infligées à une entreprise d'investissement pour non-respect d'un certain nombre de points de la réglementation LBC/FT (EUR 25.000), pour non-communication, dans les délais impartis, de documents demandés par la CSSF dans le cadre de sa mission légale de surveillance prudentielle (EUR 5.000) et pour non-remise, dans les délais impartis, de documents de clôture se rapportant à l'année 2013 (EUR 15.000). Une amende de EUR 7.500 a été infligée à une entreprise d'investissement pour le non-respect de certaines obligations professionnelles en matière de LBC/FT. La CSSF a en outre prononcé une amende d'ordre de EUR 15.000 à l'égard une entreprise d'investissement ayant manqué de façon répétitive aux obligations légales en matière de ratio de fonds propres. Dans un autre cas, la CSSF a infligé une amende d'un montant de EUR 5.000 à une entreprise d'investissement pour défaut de communication de certains documents relatifs à la clôture de l'exercice 2013.

Toutes ces amendes ont été prononcées à l'encontre des entreprises d'investissement en tant que personnes morales.

La CSSF a par ailleurs infligé une amende de EUR 10.000 à l'encontre d'un ancien dirigeant d'une entreprise d'investissement pour violation des exigences légales et réglementaires. Dans ce contexte, sur base de l'article 19

de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a retiré l'honorabilité professionnelle de la personne concernée pour une période de 60 mois. Cette sanction a fait l'objet d'une publication nominative par la CSSF en vertu de l'article 63(2) de la loi précitée.

La CSSF a fait usage, dans cinq cas, du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi précitée. Deux injonctions ont concerné la non-conformité avec les lois et règlements applicables en matière de LBC/FT. Deux autres injonctions prononcées par la CSSF à l'égard d'une entreprise d'investissement se rapportaient à l'insuffisance prolongée des assises financières et au non-respect des dispositions de l'article 19(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. La CSSF a par ailleurs prononcé une injonction à l'égard d'une entreprise d'investissement en raison de manquements importants et répétés constatés par l'auditeur interne et le réviseur externe.

La CSSF a fait usage, dans un cas, du droit de suspension, pouvoir que lui confère l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Ainsi, elle a prononcé, en accord avec les pouvoirs qui lui ont été confiés dans le cadre de sa mission de surveillance prudentielle et pour éviter des périls imminents et graves pour de futurs investisseurs, une suspension limitée de l'activité d'une entreprise d'investissement. Cette suspension a été suivie du placement de l'entreprise d'investissement sous le régime du sursis de paiement. Le Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg a prononcé par la suite la dissolution et ordonné la liquidation de l'entreprise d'investissement en question.

En relation avec les entreprises d'investissement, la CSSF a transmis en 2014 sept déclarations au Procureur d'État en application des articles 23(2) et/ou 23(3) du Code d'instruction criminelle.

En 2014, la CSSF a déposé six plaintes auprès du Parquet visant des entités qui ont presté des services d'investissement sans y être autorisées.

2.2.3. PSF spécialisés

En application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a prononcé en 2014 six amendes d'ordre à l'égard de six PSF spécialisés. Cinq de ces amendes, se chiffrant à EUR 3.000 chacune, ont été infligées pour la non-remise dans les délais impartis des documents de clôture se rapportant à l'année 2013. L'autre amende, d'un montant de EUR 40.000, a été infligée en raison de manquements aux obligations professionnelles en matière de LBC/FT. Toutes ces amendes ont été prononcées à l'encontre des entités en tant que personnes morales.

En 2014, la CSSF a procédé au niveau d'un PSF spécialisé au retrait temporaire de l'honorabilité professionnelle d'actionnaires potentiels et d'un dirigeant agréé. Les personnes concernées avaient fourni dans le cadre de la demande d'agrément une déclaration sur l'honneur qui s'est avérée être incomplète, voire inexacte.

La CSSF a par ailleurs fait usage à six reprises de son droit d'injonction en application de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Deux injonctions se sont rapportées à la régularisation de points non conformes avec le dispositif de LBC/FT. Les autres injonctions visaient respectivement la régularisation des retards existants en matière d'approbation, de dépôt et de publicité des comptes annuels des sociétés domiciliées, le non-respect des dispositions légales applicables lors de modifications réalisées au niveau de la gestion journalière et du conseil d'administration, l'absence d'un contrat de domiciliation et la régularisation de fonds propres insuffisants.

En 2014, la CSSF a transmis quatre plaintes au Procureur d'État en application des articles 23(2) et 23(3) du Code d'instruction criminelle et il y a eu un échange d'informations entre autorités compétentes en application de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative au dispositif LBC/FT.

2.2.4. PSF de support

En vertu de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a infligé en 2014 à un PSF de support plusieurs astreintes journalières pour avoir omis de fournir à la CSSF l'intégralité des documents de clôture réclamés. La somme totale de ces astreintes a atteint le montant maximum de EUR 25.000 prévu par la loi pour les astreintes journalières.

La CSSF a également prononcé deux amendes d'ordre en application de l'article 63 précité. Ces amendes, à hauteur de EUR 5.000 chacune, ont été infligées à deux PSF de support en raison de la non-transmission des rapports descriptifs et/ou documents de clôture.

2.2.5. Organismes de placement collectif

Conformément à l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 2.000 chacune, aux dirigeants d'un OPC pour non-transmission du rapport financier annuel et aux dirigeants d'un OPC pour non-transmission d'informations demandées par la CSSF.

Conformément à l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés (FIS), la CSSF a infligé des amendes d'ordre, qui se chiffraient selon les cas à EUR 2.000 ou EUR 4.000, aux dirigeants de 24 FIS pour non-transmission de la lettre de recommandations (*management letter*) ainsi qu'aux dirigeants de 26 FIS pour non-transmission du rapport financier annuel.

Sur base de l'article 51(1) précité, la CSSF a également infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 2.000 chacune, aux dirigeants d'un FIS pour non-transmission d'informations demandées par la CSSF.

Au cours de l'année 2014, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle de huit FIS pour non-respect des dispositions légales régissant les FIS.

2.2.6. Sociétés de gestion

En application de l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 2.000 chacune, aux dirigeants de trois sociétés de gestion pour non-transmission du rapport financier annuel.

Au cours de l'année 2014, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle de deux sociétés de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif pour non-respect des dispositions légales régissant les sociétés de gestion.

2.2.7. Sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR)

En accord avec les dispositions de l'article 17(1) de la loi du 5 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 500 chacune, aux dirigeants de trois SICAR pour non-transmission du rapport financier annuel.

Au cours de l'année 2014, la CSSF a par ailleurs pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle d'une SICAR pour non-respect des dispositions légales régissant les SICAR.

2.2.8. Marchés d'actifs financiers

Le contrôle des rapports financiers sous la loi Transparence a conduit la CSSF à émettre dix amendes administratives, ceci surtout en raison de retards dans la publication et le dépôt de rapports financiers annuels et semestriels. Le montant total de ces amendes administratives, prononcées en vertu de l'article 25 de la loi Transparence, s'est élevé à EUR 71.750. Dans le cadre du contrôle en matière de participations importantes sous la loi Transparence, la CSSF a infligé deux amendes administratives, en raison de dépassements du délai légal, à un émetteur et à un détenteur d'actions. Le montant total de ces deux amendes administratives était de EUR 5.000. Pour plus d'informations, il y a lieu de se référer au point 4. du Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

Les émetteurs ayant fait l'objet d'une revue *enforcement* (contrôle de l'application cohérente des normes comptables) au cours de la campagne 2013 et auxquels la CSSF avait demandé d'apporter des modifications ou des améliorations dans les états financiers 2013, ont été soumis à une revue de suivi afin de s'assurer du

respect des décisions prises par la CSSF. Dans ce contexte, des amendes administratives pour un montant total de EUR 34.000 ont été infligées à huit émetteurs n'ayant pas respecté certaines injonctions de la CSSF en matière d'amélioration de l'information financière dans leurs états financiers 2013 ou dans leurs états financiers semestriels 2014. Quant aux autres mesures spécifiques à l'*enforcement*, il y a lieu de se référer au point 5. du Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

En matière d'abus de marché, la CSSF a prononcé en 2014 une injonction envers une personne n'ayant pas respecté les dispositions en matière de déclaration d'opérations des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur prévues à l'article 17(1) de la loi relative aux abus de marché.

Agents engagés en 2014 et 2015 : Audit interne et service «On-site inspection»

De gauche à droite : Stéphane DEFOURNY, Wenda JACAMON, Sébastien CARA, Sylvie JEANBLANC, Olivia MOURTON, Marianne DIAGNE, Marie GOURC, Giulio BRENNA

Absents : Raphaël CASTEL, Karin ENGELHARDT, Arnaud PICARD, Christian STRASSENBURG

CHAPITRE XIV

LA CRIMINALITÉ FINANCIÈRE

1. Modifications du dispositif réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et en matière de sanctions financières internationales
2. Participation de la CSSF aux réunions en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
3. Informations aux professionnels soumis à la surveillance de la CSSF en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

La prévention de l'utilisation du secteur financier à des fins criminelles et notamment à des fins de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme fait partie des missions spécifiques attribuées à la CSSF par l'article 2 de sa loi organique du 23 décembre 1998. La CSSF poursuit cet objectif en mettant en œuvre une approche de surveillance adaptée aux risques en la matière.

La lutte contre la criminalité financière fait ainsi partie intégrante de la surveillance journalière des professionnels du secteur financier soumis à la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme (ci-après loi LBC/FT).

Dans ce contexte, il est à noter que l'introduction du Mécanisme de Surveillance Unique de la Banque centrale européenne applicable à partir du 4 novembre 2014 à l'ensemble des banques dans la zone euro n'a pas d'effet sur les compétences de la CSSF en matière de LBC/FT qui restent entières. Ainsi, en ce qui concerne la surveillance et les responsabilités assumées en matière de LBC/FT, la CSSF reste compétente pour l'ensemble des banques luxembourgeoises.

1. MODIFICATIONS DU DISPOSITIF RÉGLEMENTAIRE EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME ET EN MATIÈRE DE SANCTIONS FINANCIÈRES INTERNATIONALES

Dès le début de l'année 2014, la situation politique internationale a été marquée par les événements en Ukraine et les sanctions internationales prises en conséquence. Compte tenu de la gravité de la situation, le Conseil de l'UE a pris une série de mesures restrictives à l'encontre de la Russie et des responsables de la violation des droits de l'homme en Ukraine. En ce qui concerne l'effet de ces mesures sur le secteur financier, il y a lieu de préciser qu'elles vont au-delà des restrictions financières habituelles, à savoir le gel d'avoirs/ressources économiques et la non-assistance financière à certaines personnes, et qu'elles incluent l'interdiction d'accès au marché des capitaux et le refinancement à travers ce marché des capitaux de certaines entités russes. Dans ce contexte, par son communiqué de presse du 28 février 2014, la CSSF a rappelé aux professionnels surveillés leur obligation d'accorder une attention accrue à toute activité leur paraissant susceptible d'être liée au blanchiment ou au financement du terrorisme et d'appliquer en permanence des mesures de vigilance renforcées aux «personnes politiquement exposées» (PEP), telles que définies par la loi LBC/FT. La CSSF a souligné, tant dans ce communiqué que dans celui du 28 mars 2014, qu'en cas de retraits ou de transferts de fonds suspects, les professionnels sont tenus de procéder à une déclaration d'opérations suspectes auprès de la Cellule de Renseignement Financier du Parquet auprès du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg (ci-après CRF).

Sur ce sujet, les «FAQ» de l'UE du 12 juin 2014 en rapport avec les mesures prises dans le contexte ukrainien sont disponibles à l'adresse Internet http://www.eeas.europa.eu/statements/docs/2014/140612_01_en.pdf.

En outre, le cadre réglementaire européen a été complété par des mesures restrictives applicables tant aux relations économiques et financières avec certains pays, qu'à l'encontre de certaines personnes ou entités de ces mêmes pays, parmi lesquels sont notamment concernés la Biélorussie, l'Iraq, l'Iran, le Liberia, la Libye ou encore la Syrie. De nouvelles restrictions en rapport avec la situation au Yémen sont également à souligner dans ce contexte. La liste complète de ces règlements peut être consultée sur le site Internet de la CSSF à la rubrique intitulée «Criminalité financière» qui regroupe non seulement les textes pertinents en matière de LBC/FT, mais également ceux relatifs aux sanctions financières internationales.

1.1. Code pénal

En matière de cybercriminalité, la loi du 18 juillet 2014 portant approbation de la Convention du Conseil de l'Europe sur la cybercriminalité ouverte à la signature à Budapest le 23 novembre 2001 et du Protocole additionnel à cette Convention relatif à l'incrimination d'actes de nature raciste et xénophobe commis par

le biais de systèmes informatiques, fait à Strasbourg le 28 janvier 2003, a notamment modifié de manière significative le Code pénal luxembourgeois.

Il convient ainsi de relever l'inclusion des infractions en matière informatique des articles 509-1 à 509-7 du Code pénal dans la liste des infractions primaires de l'infraction de blanchiment prévue par l'article 506-1 du Code pénal. Outre le fait que cette législation permet de sanctionner les nouvelles formes de délits en ligne, un des intérêts majeurs de la ratification par le Luxembourg de la Convention de Budapest est que cette dernière couvre un large spectre territorial puisque des États non membres du Conseil de l'Europe l'ont également ratifiée. Parmi ceux-ci figurent les États-Unis, l'Australie, le Japon ou encore le Panama pour lesquels la Convention est déjà entrée en vigueur.

Par ailleurs, dans le contexte effervescent de la monnaie virtuelle sur laquelle la CSSF s'est prononcée par le communiqué du 14 février 2014, la loi du 18 juillet 2014 a également complété les infractions primaires du blanchiment prévues à l'article 506-1 du Code pénal, dont le vol (article 461 du Code pénal), l'extorsion (article 470 du Code pénal) et l'abus de confiance (article 491 du Code pénal), en insérant la clé électronique dans la liste des biens susceptibles d'une appropriation frauduleuse.

1.2. Loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions aux porteurs

Adoptée notamment sous l'impulsion des critiques formulées par le Groupe d'Action Financière dans le rapport d'évaluation mutuelle du Luxembourg du 19 février 2010, la loi du 28 juillet 2014 vise à instaurer une plus grande transparence dans l'actionnariat de sociétés commerciales ayant émis des actions au porteur. La loi est expliquée plus en détail au point 3.1. du Chapitre XVI «La législation et la réglementation bancaires et financières». À noter que la CSSF a également publié un communiqué de presse (14/68) en date du 30 décembre 2014 au sujet de la loi en question.

1.3. Règlements ministériels

En 2014, le Ministre des Finances a émis neuf règlements ministériels mettant en œuvre les résolutions 1267 (1999) et 1989 (2011) (Al-Qaïda) et 1988 (2011) et 2082 (2012) (Taliban) de l'Organisation des Nations Unies.

1.4. Circulaires CSSF et autres informations publiées

La circulaire CSSF 14/595 du 30 octobre 2014 fait suite aux circulaires CSSF 14/590 du 1er juillet 2014 et CSSF 14/584 du 17 février 2014 concernant les déclarations du GAFI et portant sur :

- les juridictions dont le régime de LBC/FT présente des déficiences substantielles et stratégiques ;
- les juridictions dont les progrès ont été jugés insuffisants ;
- les juridictions dont le régime de LBC/FT n'est pas satisfaisant.

En plus des communiqués de presse mentionnés aux points 1. et 1.2. ci-dessus, la CSSF avait attiré l'attention des professionnels surveillés, dans son Rapport d'activités 2013, sur le communiqué de presse du 20 janvier 2014 (14/05) portant sur les nouvelles recommandations du Comité de Bâle relatives à la gestion prudente des risques liés au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme.

1.5. Proposition de directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (quatrième directive) et proposition de règlement relatif aux informations accompagnant les virements de fonds

En date du 12 janvier 2015, le Parlement européen et le Conseil de l'UE sont parvenus à un texte de compromis définitif pour la quatrième directive et le règlement européen relatif aux informations accompagnant les virements de fonds. Une fois la procédure législative européenne ordinaire terminée, les textes seront considérés comme définitivement approuvés. L'entrée en vigueur de la quatrième directive est prévue pour

la fin du premier semestre 2015, date à partir de laquelle les États membres de l'UE disposeront d'un délai maximal de deux ans pour transposer la directive dans le corpus législatif et réglementaire national. En revanche, le règlement européen sera directement applicable à partir de son entrée en vigueur, le 20e jour suivant sa publication au Journal officiel de l'UE.

La quatrième directive et le règlement européen auront pour objectif de renforcer le cadre légal actuel afin de prévenir l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme, cela surtout dans le souci d'adapter le dispositif européen aux nouvelles recommandations du Groupe d'Action Financière adoptées en février 2012.

Dans cette optique, la quatrième directive insistera, entre autres, sur l'identification exacte du bénéficiaire effectif et la mise à jour régulière des informations sur celui-ci. Dans un souci de transparence, afin de lutter contre l'utilisation des entités juridiques à des fins illicites, la quatrième directive demandera aux États membres de faire en sorte que l'information sur les bénéficiaires effectifs soit stockée dans un registre central, localisé en dehors de l'établissement, accessible dans tous les cas aux autorités compétentes et à la cellule de renseignement financier, ainsi qu'aux entités surveillées en relation avec leurs obligations en matière de connaissance du client.

La quatrième directive inclura aussi, sous la définition d'activités criminelles, l'infraction fiscale (*tax crime*) tant en matière d'imposition directe qu'en matière d'imposition indirecte. Elle prévoira encore la réalisation d'une évaluation des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme au niveau de chaque État membre ainsi qu'au niveau de l'UE.

La quatrième directive soulignera également que la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme doit être menée dans le plein respect de l'ordre juridique de l'UE, particulièrement en ce qui concerne la législation européenne sur la protection des données et la préservation des droits fondamentaux inscrits dans la Charte des droits fondamentaux de l'UE.

Quant au règlement européen relatif aux informations accompagnant les virements de fonds, il est notamment prévu qu'il inclura des informations sur le bénéficiaire dans les transferts de fonds, étendra le champ d'application du règlement, notamment pour ce qui concerne les virements hors UE de moins de EUR 1.000, en prévoyant la transmission sans vérification des informations relatives au donneur d'ordre et au bénéficiaire et étendra les mesures à mettre en œuvre par le prestataire de services de paiement (PSP) du bénéficiaire en lui imposant la vérification des informations sur le bénéficiaire (si celui-ci n'a pas été identifié auparavant) pour les paiements provenant de l'extérieur de l'UE d'un montant supérieur à EUR 1.000. De même, les PSP doivent mettre en place des procédures fondées sur les risques pour déterminer quand exécuter, rejeter ou suspendre un virement qui n'est pas accompagné des informations requises et pour décider des mesures de suivi à prendre.

2. PARTICIPATION DE LA CSSF AUX RÉUNIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

2.1. Réunions internationales en matière de LBC/FT

2.1.1. Groupe d'Action Financière (GAFI) et ses différents groupes de travail

Le GAFI, organisme international ayant pour objet l'élaboration des normes et politiques en matière de LBC/FT, a entamé son quatrième cycle d'évaluations en 2014.

Dans son Rapport d'activités 2013, la CSSF avait déjà informé qu'en ce qui concerne l'évaluation du Luxembourg, le GAFI avait retenu en février 2014 que les progrès du Luxembourg en matière de LBC/FT étaient reconnus comme significatifs de sorte que son niveau de conformité avec les principales recommandations du GAFI est dorénavant équivalent à une notation au moins égale à «largement conforme».

Quant aux progrès effectués par d'autres pays, il y a lieu de se reporter aux déclarations du GAFI sur les juridictions classées en risque élevé et celles jugées non-coopératives. Ces déclarations sont mises à jour

à l'issue de chacune des trois réunions plénières annuelles du GAFI (voir également le point 1.4. ci-dessus).

Il convient encore de citer la réunion des 25 et 26 mars 2014 avec les représentants du secteur privé aux fins de discuter de la mise à jour des documents en matière d'analyse des risques dans leurs secteurs respectifs.

Parmi les documents définitivement adoptés par le GAFI en 2014, la CSSF attire l'attention des banques surtout sur les lignes directrices d'octobre 2014 concernant l'approche fondée sur les risques pour le secteur bancaire. Outre des explications générales portant sur l'approche fondée sur les risques et une partie qui s'adresse aux autorités de surveillance, le rapport contient, dans sa troisième partie, des recommandations particulières en la matière pour les établissements de crédit. Ainsi, le rapport fournit des exemples concrets de facteurs à prendre en compte, des risques observés en rapport avec certaines activités et des mesures de mitigation à mettre en œuvre tant au niveau de la connaissance du client que de la vigilance constante et du contrôle interne.

Présentant également un intérêt direct pour le secteur financier, les lignes directrices d'octobre 2014 en matière de transparence et de bénéficiaire effectif consistent à prévenir l'utilisation abusive d'entités juridiques à des fins de blanchiment ou de financement du terrorisme ou d'autres formes de criminalité telle la corruption. En effet, la transparence est un sujet important pour le GAFI qui s'est à nouveau réuni avec le G20 en octobre 2014 pour en discuter.

Par ailleurs, parmi les documents finalisés entre mars 2014 et février 2015, il y a lieu de citer :

- le rapport sur les définitions-clés et les risques potentiels en matière de LBC/FT de la monnaie virtuelle,
- le rapport de typologies sur le risque pour le secteur à but non lucratif d'être utilisé à des fins de financement du terrorisme, et
- le rapport sur les flux financiers en rapport avec les drogues/opiats afghans et, par conséquent, sur les liens existant entre le trafic de drogues et le financement du terrorisme.

2.1.2. Joint Committee's Sub-Committee on Anti-Money Laundering (AMLC)

L'AMLC, dédié à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, est un sous-comité du Comité mixte des trois autorités européennes de surveillance (EBA, ESMA et EIOPA). Lors des trois réunions organisées en 2014, les autorités de surveillance ont eu l'occasion d'échanger des informations et de se mettre au courant des travaux d'autres organismes compétents en la matière. Soucieux des délais prévus par la proposition de quatrième directive en matière de LBC/FT pour la mise en œuvre de certains textes et conscient du rôle majeur qui lui a été attribué pour élaborer les textes correspondants, l'AMLC a déjà avancé dans les travaux sur les documents suivants :

- recommandations portant sur la mise en œuvre de l'approche adaptée aux risques par les autorités de surveillance en matière de LBC/FT,
- normes portant sur les critères déterminant la mise en place d'un point de contact centralisé pour les établissements de paiement,
- recommandations relatives à l'étude des facteurs de risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présents dans le secteur financier européen.

Ces trois documents feront l'objet d'une large consultation publique au cours de l'année 2015, permettant ainsi aux représentants du secteur privé de donner leurs avis et expertise.

2.1.3. Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF)

L'EGMLTF est un groupe de travail ayant pour objet d'assister la Commission européenne lors du processus d'élaboration et de mise en œuvre de ses politiques. Il sert de plateforme de coordination et d'échange de vues entre la Commission européenne et les États membres et permet de lui fournir une expertise au moment de la préparation de mesures d'exécution.

L'EGMLTF s'est réuni une fois en 2014. Parmi les points à l'ordre du jour figuraient le suivi des négociations

relatives à la proposition de quatrième directive en matière de LBC/FT, l'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, la monnaie virtuelle ainsi que la préparation des réunions plénières du GAFI.

2.1.4. Anti-Money Laundering Expert Group (AMLEG)

Pour ce groupe d'experts en matière de LBC/FT du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, l'année 2014 a été très chargée. En effet, l'AMLEG, qui avait décidé de faire davantage entendre sa voix au sein du GAFI dont il est membre observateur, a plusieurs fois contribué aux sujets suivants sur lesquels le GAFI s'est penché :

- approche fondée sur les risques pour le secteur bancaire (publication de lignes directrices), et
- efficacité de la surveillance et *enforcement* (projet de lignes directrices).

En outre, en juin 2014, une réunion s'est tenue en vue de mettre à jour le document de l'AMLEG destiné à servir de guide pour les besoins de l'identification du client et de la vérification de son identité lors de l'ouverture de comptes bancaires.

2.1.5. The Wolfsberg Group

En juin 2014, les membres du Wolfsberg Group (composé de onze banques importantes en termes de taille et d'activités mondiales) avaient à nouveau invité la CSSF à leur réunion plénière. Le traitement des risques, surtout juridiques et de réputation en cas de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ou de violation des sanctions financières, a été un des sujets-clés qui a été abordé sous différents angles dans des *workshops* dédiés. Les discussions ont notamment porté sur une amélioration des procédés et systèmes d'analyse notamment informatiques et sur la problématique liée au respect de la protection des données privées, surtout en situation de partage des informations au niveau du groupe.

2.2. Réunions nationales en matière de LBC/FT

2.2.1. Coopération avec les autorités judiciaires compétentes en matière de LBC/FT

En 2014, les représentants de la CRF et de la CSSF ont eu une réunion formelle, à côté d'autres contacts ponctuels qui ont porté sur des dossiers concrets.

D'autres entretiens ont eu lieu notamment avec la police judiciaire ou encore le Parquet du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg.

Les informations échangées sont prises en compte dans le cadre de la surveillance adaptée aux risques en matière de LBC/FT de la CSSF. Par ailleurs, et conformément aux exigences prévues par l'article 2(4) de la loi organique de la CSSF du 23 décembre 1998, des échanges ont eu lieu afin de s'assurer que «des personnes physiques ou morales qui sont connues pour entretenir, directement ou indirectement, des relations autres que strictement professionnelles avec le milieu du crime organisé ne puissent prendre le contrôle, directement ou indirectement, des personnes soumises à sa surveillance que ce soit en tant que bénéficiaires effectifs, en acquérant des participations significatives ou de contrôle, en occupant un poste de direction ou autrement».

2.2.2. Réunions de coordination nationale en matière de LBC/FT

Plusieurs réunions de coordination et de concertation de toutes les autorités nationales compétentes en matière de LBC/FT se sont tenues en 2014 sous la présidence du Ministère de la Justice. Les discussions ont notamment porté sur l'évaluation nationale des risques en matière de LBC/FT et sur les divers travaux et rapports du GAFI.

2.2.3. Comité de prévention de la corruption (Copreco)

Le Copreco a été institué par la loi du 1er août 2007 portant approbation de la Convention des Nations Unies contre la corruption. Il constitue un organe consultatif et de coordination ayant pour mission d'assister le Gouvernement dans la lutte contre la corruption. Sa composition et son fonctionnement ont été déterminés par le règlement grand-ducal du 15 février 2008.

Le Copreco s'est réuni une fois en 2014. À l'ordre du jour figurait notamment l'adoption d'un plan d'action national de lutte contre la corruption, en rapport également avec différentes évaluations du Luxembourg sur le plan de la lutte contre la corruption.

2.2.4. Comité de suivi des sanctions financières

Ce comité, qui a été mis en place en vertu du règlement grand-ducal du 29 octobre 2010 portant exécution de la loi du 27 octobre 2010, s'est réuni à deux reprises en 2014. À cette occasion, il s'est penché sur les diverses questions théoriques et pratiques qui se posent surtout en matière de lutte contre le financement du terrorisme, mais aussi en ce qui concerne la mise en œuvre de certains régimes de sanctions financières internationales, en particulier en relation avec la situation en Ukraine. Par ailleurs, le comité a poursuivi ses discussions sur la transposition en droit national de certaines exigences du GAFI.

3. INFORMATIONS AUX PROFESSIONNELS SOUMIS À LA SURVEILLANCE DE LA CSSF EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

3.1. Sanctions financières et autorités compétentes

En vertu de l'article 33 du règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, il est rappelé aux professionnels du secteur financier surveillés par la CSSF que les contrôles de type *name matching*, c'est-à-dire les contrôles de la base de données clients réalisés par rapport à :

- des actes directement applicables au Luxembourg tels qu'adoptés par l'UE (notamment les règlements européens) et comportant des interdictions et des mesures restrictives en matière financière à l'encontre de certaines personnes, entités et groupes, respectivement (i) dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme ou (ii) dans le cadre d'autres embargos financiers, et
- des textes réglementaires nationaux en matière de sanctions financières relatives à la lutte contre le financement du terrorisme sur le fondement de la loi du 27 octobre 2010 relative à la mise en œuvre de résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies et du règlement grand-ducal du 29 octobre 2010 portant exécution de la loi précitée,

doivent être effectués sans délai après publication de chaque nouvelle modification. De tels contrôles sont indépendants de toute autre fréquence de contrôles, de quelque sorte qu'ils soient (par exemple en matière de détection de personnes politiquement exposées), qui auraient été mis en œuvre par le professionnel.

L'expression «sans délai» dans le cadre de la mise en œuvre de ces sanctions financières, incluant aussi bien un gel des avoirs ou d'autres ressources économiques que d'autres mesures restrictives prises en application des textes cités ci-dessus, signifie idéalement dans un délai de quelques heures suivant la publication des mesures par la CSSF et/ou le Ministère des Finances. En tout état de cause, elle devrait être interprétée au regard de la nécessité d'empêcher la fuite ou la dispersion des fonds et autres biens liés aux personnes, entités et groupes désignés.

Le contrôle doit inclure les clients, mandataires et bénéficiaires effectifs. Il doit être formalisé et effectué selon le principe des quatre yeux.

En cas d'alertes, par application des textes cités ci-avant, la CSSF tient à rendre les professionnels du secteur financier particulièrement attentifs au fait qu'ils doivent en premier lieu en informer sans délai le Ministère des Finances, avec en copie le Ministère des Affaires étrangères et la CSSF, qui sont les autorités compétentes telles que visées à l'article 33(2) du règlement CSSF N° 12-02. Seulement si l'alerte comprend en même temps un soupçon de financement de terrorisme ou un soupçon d'une autre infraction primaire au blanchiment, une communication à la CRF devra être effectuée en parallèle, sur le fondement de l'article 5(1) a) de la loi LBC/FT.

Toute la documentation afférente aux sanctions financières internationales est accessible sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Criminalité financière». En ce qui concerne le volet qui touche aux sanctions financières ayant trait directement à la lutte contre le financement du terrorisme, il y a lieu de se référer à la rubrique «Sanctions financières internationales – Interdictions et mesures restrictives dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme». Pour les autres embargos financiers, la rubrique «Sanctions financières internationales – Autres interdictions et mesures restrictives en matière financière» contient toutes les informations nécessaires regroupées par pays. Par ailleurs, des liens vers des listes consolidées (listes consolidées de l'UE regroupant tous les personnes, groupes et entités soumis à différentes sanctions financières et listes du Conseil de Sécurité des Nations Unies concernant les individus, groupes, entreprises et entités associés à Al Qaïda et personnes, entités, groupes, entreprises associés aux Talibans) sont renseignés sous «Liens utiles» dans les deux rubriques précitées.

Le renvoi au site Internet du Ministère des Finances permet d'accéder à d'autres informations et renseignements utiles relatifs à l'application des sanctions financières internationales.

Comme déjà précisé dans la circulaire CSSF 10/495, il est rappelé que les professionnels du secteur financier qui souhaitent, par exemple, être tenus informés en matière de sanctions financières, peuvent souscrire un abonnement électronique sur le site Internet de la CSSF en se connectant au lien «Abonnement» et en sélectionnant la rubrique «Législation et réglementation».

3.2. Déclarations d'opérations suspectes et autorités compétentes

La CSSF rappelle que la CRF a «une compétence nationale et exclusive en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme» (loi du 7 mars 1980 sur l'organisation judiciaire). En conséquence, c'est la CRF qui doit être informée en premier lieu lorsque le responsable LBC/FT désigné auprès du professionnel du secteur financier procède par voie de déclaration de soupçons (DOS).

La CSSF n'est informée des DOS transmises à la CRF et parallèlement à cette dernière que si les informations y indiquées visent comme suspect un professionnel soumis à la surveillance de la CSSF ou un membre du personnel ou des organes sociaux d'un tel professionnel, ou encore lorsque ces informations sont susceptibles d'avoir une incidence plus large sur le secteur financier, conformément aux termes de la circulaire CSSF 11/528.

Cette situation doit être distinguée de celle décrite au point 3.1. ci-avant qui fixe la compétence exclusive du Ministère des Finances pour la mise en œuvre des sanctions financières internationales dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme, alors que la CSSF a compétence pour la surveillance de l'application des sanctions financières par les professionnels soumis à sa surveillance.

CHAPITRE XV

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS

1. La protection des consommateurs financiers
2. Le règlement extrajudiciaire des litiges

1. LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS

La protection des consommateurs financiers reste un sujet prioritaire de la régulation, tant sur le plan national que sur le plan international. En 2014, plusieurs directives européennes ont été adoptées qui, petit à petit, finissent par façonner un droit protecteur du consommateur financier européen. Désormais, le consommateur financier européen peut compter sur une protection accrue, que ce soit dans le domaine du crédit hypothécaire ou en matière de comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, de changement de compte de paiement et d'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base.

Sur un plan national, l'année 2014 a été marquée par l'entrée en vigueur du règlement CSSF N° 13-02 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations, qui prévoit aussi bien une procédure de traitement des réclamations codifiée applicable à la CSSF que des dispositions régissant le traitement des réclamations au sein de toutes les entités surveillées par la CSSF.

Si le règlement CSSF N° 13-02 n'est pas à considérer comme un texte transposant la directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) N° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE, il a néanmoins dès à présent ancré l'esprit de la directive 2013/11/UE dans le droit positif applicable aux professionnels de la place financière. Par ailleurs, le règlement CSSF N° 13-02 a déjà anticipé la mise en application des «Orientations relatives au traitement des réclamations dans le secteur des valeurs mobilières (ESMA) et le secteur bancaire (EBA)», si bien que la CSSF peut être considérée comme suivant les orientations en question.

La protection du consommateur financier a fait l'objet de nombreux travaux au cours de l'année 2014, tant au niveau international et européen que national. Les travaux au niveau européen en la matière sont couverts dans le Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier». Le sujet de l'éducation financière, allant de pair avec la protection du consommateur financier, est également de plus en plus souvent discuté dans des enceintes internationales.

1.1. La protection du consommateur financier et l'éducation financière au niveau international

Outre son implication au niveau européen en matière de protection du consommateur financier, la CSSF contribue aux travaux de plusieurs groupes internationaux qui ont pour objet la protection du consommateur financier et le développement de l'éducation financière.

1.1.1. Task Force sur la protection des consommateurs financiers du Comité des marchés financiers de l'OCDE

La Task Force s'est réunie en assemblées plénières en février, avril, juin et octobre 2014 au siège de l'OCDE à Paris.

Comme convenu dans le Plan d'Action établi et entériné par le G20 en 2012, la Task Force avait développé en 2013 un premier jeu d'approches efficaces (*effective approaches*) en rapport avec trois des dix Principes de Haut Niveau du G20, à savoir «Publication d'informations et transparence» (principe 4), «Comportement responsable des prestataires de services financiers et des agents agréés» (principe 6) et «Gestion des plaintes et recours» (principe 9). Un rapport intermédiaire avait été présenté à la réunion des Ministres des Finances du G20 à Moscou en juillet 2013 avant d'être remis aux chefs d'État lors du sommet du G20 à Saint-Pétersbourg en septembre 2013.

En 2014, la Task Force a développé un premier jeu d'approches efficaces concernant les six Principes de Haut Niveau suivants : «Dispositif juridique, réglementaire et de contrôle» (principe 1), «Rôle des autorités de contrôle» (principe 2), «Traitement juste et équitable des consommateurs» (principe 3), «Protection des actifs contre la fraude et l'utilisation abusive» (principe 7), «Protection des données relatives aux consommateurs et de leur vie privée» (principe 8) et «Concurrence» (principe 10).

Le Principe «Éducation et sensibilisation aux questions financières» (principe 5) a fait l'objet d'un addendum séparé.

Le rapport sur les six Principes de Haut Niveau et l'addendum concernant le cinquième Principe de Haut Niveau ont été présentés à la réunion des Ministres des Finances et des banques centrales du G20 à Cairns en septembre 2014 avant d'être remis aux chefs d'État lors du sommet du G20 à Brisbane en novembre 2014.

1.1.2. International Network on Financial Education de l'OCDE (INFE)

Créé par l'OCDE en 2008, l'INFE est un réseau international qui sert de plateforme pour collecter des données en matière de connaissances financières (*financial literacy*) et pour développer des rapports analytiques et comparatifs, la recherche, ainsi que des outils d'orientation (*policy instruments*). L'INFE cherche aussi à promouvoir et à faciliter la coopération internationale entre les différents participants (politiques, régulateurs, associations, etc.) concernés par la question de l'éducation financière au niveau mondial. Plus de 230 institutions publiques de plus de 100 pays ont rejoint l'INFE.

Pour tenir compte de son développement constant, tant au niveau de ses membres que de ses travaux et activités, l'INFE a adopté une nouvelle structure. C'est ainsi que l'INFE Technical Committee a été créé le 1er janvier 2014 et se réunit deux fois par an.

La CSSF est membre (*full member*) de l'INFE et l'ABBL a été acceptée comme membre affilié lors de la première réunion de l'INFE Technical Committee qui s'est tenue à Istanbul le 21 mai 2014.

Un des sujets-clés de l'INFE est la stratégie nationale en matière d'éducation financière que chaque pays membre est sollicité de mettre en place. Certains États ont introduit déjà ou sont sur le point d'introduire une telle stratégie alors que d'autres travaillent à son élaboration. L'INFE déploie beaucoup d'efforts pour aider les pays membres à développer une stratégie nationale et travaille dans ce cadre sur le «Policy Handbook on the Implementation of National Strategies for Financial Education». L'évolution des travaux dans ce domaine a d'ailleurs été présentée au G20 lors de sa réunion des 15 et 16 novembre 2014.

L'INFE est en outre très concernée par les connaissances financières (*financial literacy*) des jeunes et a publié un document intitulé «Preliminary Draft Core Competencies on Financial Literacy for Youth». L'INFE soutient également le «OECD PISA financial literacy assessment of students» dont les résultats de la première évaluation ont été présentés à l'OCDE à Paris le 9 juillet 2014.

1.1.3. Committee 8 on Retail Investors de l'OICV

Le Committee 8 a pour mandat principal de mener les travaux de l'OICV en relation avec l'éducation financière. Son mandat secondaire est d'aviser le Conseil de l'OICV sur les questions en relation avec la protection des investisseurs et de conduire les travaux de l'OICV concernant la politique de protection des investisseurs.

Deux groupes de travail ont été mis en place en 2014. Le premier a pour mission d'analyser les messages antifraudes utilisés dans les différentes juridictions tandis que le second s'occupe du sujet de l'éducation des risques pour les investisseurs.

1.1.4. Child and Youth Finance International (CYFI)

La CSSF soutient l'association sans but lucratif Child and Youth Finance International (CYFI) basée aux Pays-Bas qui fonctionne comme un réseau global. L'objectif poursuivi est double : CYFI cherche, d'une part, à assurer l'accès des jeunes à des produits et services appropriés (*financial inclusion*) et, d'autre part, à promouvoir leur éducation financière.

1.2. La protection du consommateur financier au niveau national

1.2.1. Comité pour la protection du consommateur financier (CPCF)

En place depuis 2012, le CPCF regroupe des représentants des autorités, institutions et associations suivantes :

- Association des Banques et Banquiers, Luxembourg,
- Association des Compagnies d'Assurances,
- Association Luxembourgeoise des Compliance Officers du Secteur Financier,
- Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement,
- Banque centrale du Luxembourg,
- Centre Européen des Consommateurs,
- Commissariat aux Assurances,
- Commission de Surveillance du Secteur Financier,
- Conférence Nationale des Professeurs de Sciences Économiques et Sociales,
- Ligue Médico-Sociale,
- Ministère de l'Économie,
- Ministère de l'Éducation nationale, de l'Enfance et de la Jeunesse,
- Ministère de la Famille, de l'Intégration et à la Grande Région,
- Ministère des Finances,
- Union Luxembourgeoise des Consommateurs,
- Université du Luxembourg.

Le but du CPCF n'est pas de s'immiscer dans les travaux des différents acteurs représentés, mais d'échanger des informations, d'identifier des points à améliorer, de coordonner certaines initiatives, voire de réaliser des projets en commun. Il s'agit d'instaurer un dialogue qui permet à terme d'aboutir à des résultats concrets (adaptation des textes réglementaires, amélioration de l'information publiée, réalisation de projets communs dans le domaine de l'éducation financière).

En 2014, une réunion a eu lieu au Ministère de l'Éducation nationale, de l'Enfance et de la Jeunesse pour faire le suivi du projet qui consiste à intégrer un cours d'éducation financière dans l'enseignement secondaire. Ce projet avait été initié sous le gouvernement précédent par la Ministre de l'Éducation nationale et, à sa demande, le CPCF avait soumis un document contenant différents modules permettant une grande flexibilité dans l'élaboration d'un cours d'éducation financière. Dans l'attente d'une réponse, le comité reste d'avis qu'il est important que chaque élève qui a suivi l'enseignement luxembourgeois ait fréquenté un cours lui permettant de disposer de connaissances pratiques en finance et de comprendre les éléments de base de la vie économique. Ainsi, l'élève devrait apprendre, entre autres, à gérer ses revenus et ses dépenses, à établir un budget familial et à prendre les bonnes décisions concernant ses engagements financiers. Il devrait aussi se familiariser avec les moyens de paiement et avoir des notions concernant les instruments financiers.

Par ailleurs, à la suite de demandes récurrentes au niveau européen et international sur la stratégie dont dispose le Luxembourg en matière d'éducation financière, le CPCF a décidé de créer un groupe de travail *ad hoc* qui a pour mission de développer une telle stratégie. L'objectif final est que le Luxembourg ait son propre paquet de mesures pour développer l'éducation financière parmi sa population.

Le CPCF a en outre discuté les points suivants :

- le test PISA sur les connaissances et compétences financières et la non-participation du Luxembourg malgré sa place financière internationale importante,
- les développements au niveau des autorités nationales, européennes et internationales de la réglementation relative à la protection du consommateur financier,

- la circulaire CSSF 14/589 qui fournit des précisions sur le règlement CSSF N° 13-02 du 15 octobre 2013 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations,
- l'innovation financière, notamment le *crowdfunding*, le P2P *lending*, les services de paiement et les monnaies virtuelles,
- le surendettement au Luxembourg et la problématique des crédits transfrontaliers.

1.2.2. Action de la CSSF en matière de protection du consommateur financier en rapport avec le Ministère de l'Économie

La CSSF a eu divers échanges de vue avec des représentants du Ministère de l'Économie, notamment au sujet de l'activité des apporteurs de crédit établis à l'étranger mais ayant une activité au Luxembourg. La CSSF a également participé à un échange de vues avec le Ministère de l'Économie concernant le statut des intermédiaires de crédit au Luxembourg.

2. LE RÈGLEMENT EXTRAJUDICIAIRE DES LITIGES

Depuis sa création, la CSSF assume un rôle d'intermédiaire dans le règlement extrajudiciaire des litiges visant les professionnels soumis à sa surveillance.

À partir de 2014, la CSSF traite les réclamations qui lui sont soumises en suivant la procédure prévue par la première section du règlement CSSF N° 13-02 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations qui est entrée en vigueur le 1er janvier 2014. La deuxième section du règlement CSSF N° 13-02, qui est entrée en vigueur le 1er juillet 2014, a pour objet de préciser certaines des obligations incombant aux professionnels en relation avec le traitement des réclamations en interne ou dans leur relation avec la CSSF.

2.1. Circulaire CSSF 14/589 apportant des précisions concernant le règlement CSSF N° 13-02 du 15 octobre 2013 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations

La circulaire CSSF 14/589 du 27 juin 2014 précise certains points en rapport avec la mise en œuvre pratique du règlement CSSF N° 13-02.

En ce qui concerne les articles 15 et 16 du règlement CSSF N° 13-02, les trois sujets suivants y sont abordés plus particulièrement :

- la procédure de traitement des réclamations auprès des professionnels,
- le directeur responsable des réclamations,
- la communication d'informations à la CSSF en rapport avec le traitement des réclamations par le professionnel.

Afin de permettre aux professionnels de satisfaire à l'exigence de communication d'un tableau des réclamations prévue à l'article 16(3) du règlement CSSF N° 13-02, la CSSF a mis à leur disposition un modèle de tableau. Si, toutefois, les catégories de réclamations qui y sont proposées ne correspondent pas aux activités du professionnel ou aux domaines d'activités dans lesquels des réclamations lui ont été soumises, le professionnel devra ajouter les catégories d'activités correspondantes.

Les nouvelles exigences en matière de communication d'informations relatives aux réclamations à la CSSF au sens de l'article 16(3) précité ont été établies afin d'être en accord avec les «Orientations relatives au traitement des réclamations dans le secteur des valeurs mobilières (ESMA) et le secteur bancaire (EBA)» publiées le 25 août 2014. Ainsi, par exemple, l'orientation N° 4 intitulée «Notification» qui dispose que les autorités compétentes doivent veiller à ce que les entreprises communiquent des informations relatives aux réclamations et au traitement des réclamations aux autorités nationales a été dûment prise en compte dans la deuxième section du règlement CSSF N° 13-02.

Enfin, la circulaire CSSF 14/589 a abrogé la circulaire IML 95/118 concernant le traitement des réclamations de la clientèle.

2.2. Données statistiques pour 2014 en matière de traitement des réclamations par la CSSF

En 2014, la CSSF a reçu 637 dossiers de clients de la place financière luxembourgeoise visant des entités tombant sous sa surveillance. Elle a clôturé 702 dossiers en cours d'année. Il est à noter que le nombre de dossiers clôturés est en hausse de 25% par rapport à l'année précédente ce qui est dû à un renforcement de l'effectif du service en charge du traitement des réclamations au sein de la CSSF. Ce renforcement est devenu nécessaire à la suite de l'entrée en vigueur du règlement CSSF N° 13-02.

Résultat de l'intervention de la CSSF / motifs de clôture

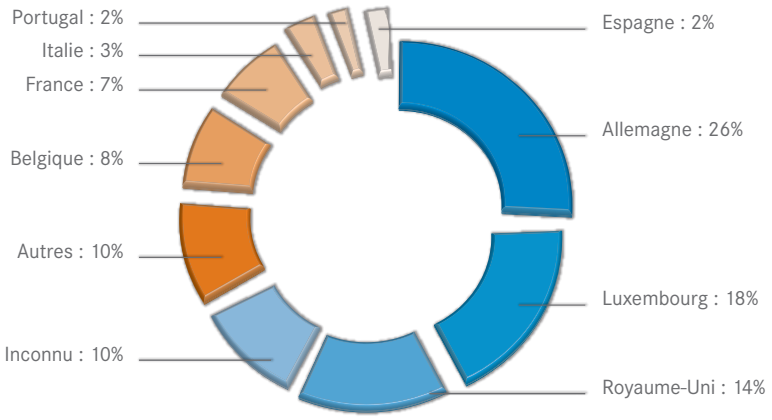
Résultats	Nombre
Accusé de réception sans retour du réclamant	400
Avis de la CSSF en faveur du professionnel	105
Hors champ des compétences de la CSSF	83
Solution amiable	69
Désistement du réclamant	29
Saisine du tribunal	10
Positions contradictoires des parties	6

Quand la CSSF reçoit une réclamation d'un consommateur, sa première approche consiste à encourager les parties à trouver un accord bilatéral. Cette approche n'a pas été modifiée avec l'entrée en vigueur du règlement CSSF N° 13-02 qui a d'ailleurs consacré cette approche dans les deux premiers paragraphes de l'article 5.

Ainsi, si un nombre élevé d'accusés de réception envoyés par la CSSF est resté sans suites de la part des réclamants, cela est en partie dû au fait que les réclamants obtiennent fréquemment satisfaction auprès du professionnel après avoir contacté le directeur en charge du traitement des réclamations comme indiqué par la CSSF dans l'accusé de réception. Cette approche permet donc de résoudre bon nombre de problèmes entre les clients et les professionnels du secteur financier.

À noter qu'en 2014, la CSSF n'a pas connu de cas où un avis qu'elle a émis contre un professionnel du secteur financier n'a pas été suivi d'effets. Ceci démontre que même s'ils ne lient en principe pas juridiquement les parties, les avis de la CSSF jouissent néanmoins d'une autorité dans le secteur financier luxembourgeois.

Répartition des litiges par pays de résidence des réclamants



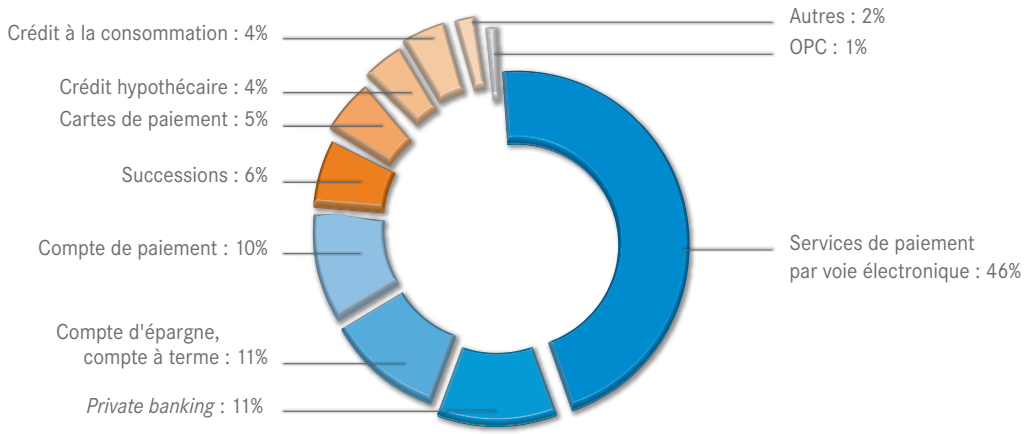
En 2014, le nombre de réclamations provenant de résidents allemands a connu une hausse de 34% par rapport à 2013.

La part des réclamations provenant du Royaume-Uni a diminué par rapport à 2013, mais leur pourcentage reste néanmoins élevé par rapport aux réclamations provenant du Luxembourg ou des pays limitrophes ce qui s'explique notamment par le nombre relativement important de litiges liés aux services de paiement par voie électronique qui sont particulièrement utilisés au Royaume-Uni.

La tendance à la baisse du nombre des réclamants résidant au Royaume-Uni pourrait s'expliquer par le fait que la CSSF intervient désormais de façon plus soutenue auprès des prestataires de services de paiement par voie électronique pour qu'ils soient davantage à l'écoute de leurs clients. Afin de réduire le nombre de réclamations dans le domaine des services de paiement par voie électronique, la CSSF a aussi veillé à diffuser plus d'informations sur son site Internet concernant les problèmes récurrents liés à l'utilisation des services de paiement par voie électronique.

Si le pays de résidence des réclamants est inconnu dans 10% des cas, cela est généralement dû au fait que ces réclamants se sont adressés à la CSSF au moyen de courriels sans indiquer leur pays de résidence. Il convient finalement de relever que la catégorie «Autres» couvre 32 pays différents.

Répartition des réclamations selon leur objet



La majeure partie des réclamations traitées en 2014 concernait des problèmes liés à l'utilisation des services de paiement par voie électronique. La part des réclamations liées au *private banking* est restée stable au cours des dernières années.

La part des réclamations en rapport avec des OPC reste, quant à elle, modeste par rapport à l'importance du secteur des fonds d'investissement au Luxembourg.

2.3. Analyse des réclamations traitées en 2014

Depuis l'entrée en vigueur du règlement CSSF N° 13-02, la CSSF est obligée de rendre, dans les réclamations qui lui sont soumises, une conclusion motivée endéans un délai de 90 jours (prorogeable dans le cas de dossiers complexes). Cette obligation a amené la CSSF à être plus exigeante vis-à-vis des entités qui tombent sous sa surveillance. Désormais, la CSSF attend des entités une coopération aussi complète que possible dans le contexte du traitement des réclamations, conformément à l'article 16(2) du règlement précité.

Ce devoir de coopération accentué devrait conditionner une prompte mise à disposition par le professionnel de tous les documents dont la CSSF peut avoir besoin pour instruire utilement un dossier de réclamation dans le délai qui lui est imparti par le règlement CSSF N° 13-02.

L'analyse des réclamations traitées en 2014 se focalise sur les points suivants :

- les recherches d'avoirs ;
- les clauses d'indemnité de remboursement anticipé dans les contrats de crédit hypothécaire ;
- le partage de responsabilité entre le professionnel et le client en matière de conseil en investissement ;
- l'information sur l'application de nouvelles conditions tarifaires ;
- le droit à un compte de paiement de base.

2.3.1. Recherches d'avoirs

La CSSF est régulièrement contactée par des personnes, le plus souvent des héritiers ou prétendus héritiers, à la recherche d'avoirs sans qu'elles puissent préciser quel professionnel du secteur financier détiendrait ces avoirs.

En règle générale, la CSSF n'est ni compétente, ni outillée pour effectuer de telles recherches et elle indique aux requérants, notamment par un renvoi à son site Internet www.cssf.lu, les coordonnées des professionnels qu'ils peuvent contacter. La CSSF mentionne également dans sa réponse les documents à joindre à une telle requête destinée aux professionnels, à savoir une copie d'une pièce d'identité, une copie de l'acte de décès et une pièce justifiant des droits à la succession du prétendant à celle-ci.

Dans une affaire traitée en 2014, la personne qui était à la recherche d'avoirs avait écrit à une dizaine de banques de la place pour savoir si elles avaient détenu un compte au nom du défunt. Certaines banques ont répondu par la négative, d'autres banques n'ont pas répondu du tout. La CSSF s'est adressée aux différentes banques qui n'avaient pas répondu pour leur demander les raisons de leur mutisme. Les banques ont expliqué qu'elles estimaient ne pas être tenues de répondre à la requête car elles n'avaient pas de comptes ayant appartenu à la personne qui était citée dans la requête en recherche d'avoirs.

La CSSF a clôturé le dossier après avoir expliqué au réclamant que les banques n'ont en principe pas d'obligation de répondre à une requête en recherche d'avoirs si elles ne détiennent pas d'avoirs de la personne qui est visée dans la requête.

2.3.2. Clause d'indemnité de remboursement anticipé dans les contrats de crédit hypothécaire

La CSSF traite régulièrement des réclamations concernant l'application d'une indemnité ou pénalité de remboursement anticipé à des emprunteurs ayant remboursé de façon anticipée ou projetant de rembourser de façon anticipée un crédit hypothécaire.

En règle générale, cette pénalité a été acceptée par les parties lors de la conclusion du contrat d'emprunt et il est difficile pour la CSSF d'intervenir dans de tels litiges faute de disposer d'une compétence légale pour obliger l'établissement de crédit à réduire le montant de l'indemnité demandée.

La CSSF constate souvent que nombre d'emprunteurs ne réalisent pas au moment de la signature du contrat de crédit que la clause de remboursement anticipé peut, le cas échéant, représenter une charge financière très lourde.

Au cours de l'année passée, la CSSF a été saisie de plusieurs réclamations qui avaient toutes pour objet une remise en question par les réclamants du montant retenu par la banque à titre d'indemnité de remboursement anticipé, ce montant étant jugé excessif par les réclamants.

Le cas suivant, où une banque avait fixé le montant de la pénalité pour remboursement anticipé à un montant qui représentait un peu plus de 20% du solde du prêt, a particulièrement retenu l'attention de la CSSF.

Ainsi, un couple qui avait souscrit auprès de sa banque un crédit hypothécaire à taux fixe pour l'achat d'un bien immobilier, a décidé de rembourser le capital restant dû afin de bénéficier de taux d'intérêt plus intéressants auprès d'un autre établissement de crédit de la place.

La banque les a informés du montant de l'indemnité de remboursement anticipé qui leur serait demandé le

cas échéant. Les réclamants ont fait part de leur désaccord concernant le montant requis par la banque. N'obtenant aucune réaction satisfaisante de la banque, le couple s'est adressé à la CSSF pour qu'elle intervienne auprès de la banque en question. Invitée par la CSSF à s'expliquer, la banque a répondu que la hauteur de l'indemnité pour remboursement anticipé était due notamment à la circonstance que la banque ne pouvait pas placer les montants remboursés de façon anticipée sur le marché à un taux aussi intéressant que celui qui avait été convenu avec les parties au moment de la conclusion du contrat de prêt. Le montant de l'indemnité, qui était censé compenser ce manque à gagner, était élevé du fait que les taux avaient baissé considérablement sur le marché interbancaire.

Soucieuse de procéder à une analyse approfondie de la position de la banque, la CSSF s'est renseignée sur les détails de la méthode de calcul utilisée par la banque pour déterminer le montant de l'indemnité de remboursement anticipé. Après avoir analysé la méthode de calcul en question et les autres éléments du dossier, la CSSF a fini par conclure que l'indemnité réclamée était justifiée en droit.

Dans un autre cas, les parties avaient accepté une clause de remboursement anticipé selon laquelle elles étaient redevables d'une indemnité de remboursement anticipé de 4% sur le capital faisant l'objet du remboursement. Les réclamants estimaient par la suite que cette indemnité était excessive. La CSSF a néanmoins été d'avis que les réclamants avaient été dûment informés de l'indemnité lors de la conclusion du contrat de crédit hypothécaire et qu'ils n'étaient pas en droit de contester dès lors le taux retenu de 4%.

Dans ce contexte et pour être complet, il convient de noter que la directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) N° 1093/2010 prévoit certaines dispositions concernant l'indemnisation du prêteur du fait du remboursement anticipé du crédit. Cette directive devra être transposée dans les législations des différents États membres de l'UE avant le 21 mars 2016.

2.3.3. Partage de responsabilité entre le professionnel et le client en matière de conseil en investissement

La CSSF a été saisie en 2014 de deux litiges marquants où elle a été amenée à apprécier dans quelle mesure le client pouvait être considéré comme étant responsable de tout ou partie du dommage dont il imputait la réalisation au professionnel. Dans les deux cas, le réclamant avait cherché conseil auprès d'un professionnel.

Dans le premier cas, le réclamant qui avait conclu un contrat de mandat dit «de gestion assistée» avec un gérant de fortunes reprochait à celui-ci d'avoir procédé à son insu à des investissements spéculatifs qui ne correspondaient pas à son profil d'investisseur prudent. La CSSF a examiné les pièces versées par les parties au litige afin de bien cerner quelle part de responsabilité revenait, le cas échéant, à chacune des parties.

La CSSF a notamment constaté que les clauses du contrat de gestion assistée étaient équivoques, sinon incompatibles. Cette particularité du contrat n'avait pas pu échapper à l'attention tout aussi bien du réclamant que du professionnel. Ainsi, une clause du contrat disposait qu'en tout état de cause, le mandataire s'engageait à ne passer aucun ordre de placement et à ne procéder à aucun placement sans solliciter et obtenir préalablement l'accord du mandant, alors qu'une autre clause du contrat prévoyait que le réclamant donnait pouvoir au professionnel pour exécuter de sa propre initiative certaines opérations qui étaient énumérées dans une longue liste.

Il apparaissait également au terme de l'analyse des pièces versées par les parties que le réclamant ne pouvait pas objectivement être considéré comme quelqu'un d'aussi instruit en matière financière que le professionnel, si bien que la question se posait pour la CSSF de savoir si cette inégalité n'avait pas été mise à profit par le professionnel au détriment du client.

La CSSF a été particulièrement attentive au fait que dans le contrat de gestion assistée, le réclamant avait souhaité une gestion prudente de ses avoirs, autorisant seulement une faible exposition aux fluctuations des marchés. La CSSF devait dès lors vérifier que la volonté exprimée en des termes très clairs dans le contrat avait bien été respectée par le professionnel.

La CSSF a ainsi été amenée à examiner les caractéristiques des produits qui avaient été présentés dans la réclamation comme ne correspondant pas au profil du réclamant. L'attention de la CSSF a notamment été retenue par un produit qui avait été conseillé au réclamant par le professionnel alors que le descriptif du produit indiquait en des termes non équivoques que le produit en question était un instrument financier

structuré complexe qui présentait un risque important. Le descriptif précisait encore que le produit était réservé aux investisseurs avertis en mesure d'appréhender et d'assumer tous les risques qui en découlaient.

La CSSF a conclu que le professionnel n'avait pas apporté dans le cadre de la gestion assistée toutes les diligences que le réclamant avait été en droit d'attendre d'un professionnel du secteur financier.

Dans le deuxième cas traité par la CSSF, le réclamant reprochait à la banque de lui avoir conseillé d'acquérir des parts dans un fonds d'investissement qui ne correspondait pas à son profil d'investisseur prudent et demandait à être remboursé des pertes subies. Ainsi, le conseiller auprès de la banque avait recommandé au réclamant d'investir ses avoirs dans un fonds d'investissement qui était présenté comme un investissement présentant peu de risques. Cette présentation a été démentie par les faits. En effet, le fonds en question a connu d'importants problèmes et a finalement été mis en liquidation.

La banque a proposé d'indemniser le réclamant à concurrence du dommage qu'il avait subi pendant la période où il pouvait être légitimement supposé que le client avait investi dans le fonds en question sur base des conseils de son conseiller. En revanche, la banque n'était pas disposée à indemniser le réclamant pour la période où le réclamant avait décidé de son propre chef de garder son investissement dans le fonds. Il était en effet acquis en la cause que le réclamant avait manifesté sa ferme intention de garder son investissement dans le fonds après que son conseiller lui avait recommandé de demander le rachat des parts du fonds.

La CSSF a finalement été d'avis que la responsabilité de la banque ne devait pas s'étendre au-delà de la date qui avait été retenue par le conseiller pour demander le rachat des parts.

2.3.4. Information sur l'application de nouvelles conditions tarifaires

Au cours de l'année 2014, la CSSF a été saisie d'un certain nombre de litiges où la question se posait de savoir si le client avait effectivement accepté les nouvelles conditions tarifaires du professionnel.

Ainsi, la CSSF a traité une réclamation où le client avait reçu des extraits de compte qui faisaient état du prélèvement de frais de compte revus à la hausse. Le client a contesté cette augmentation en soutenant qu'il n'avait pas été informé au préalable par la banque de l'application de nouvelles conditions tarifaires. La banque a répondu au client qu'il avait accepté ces frais car il en avait été informé au préalable dans un courrier envoyé quelques mois plus tôt à son adresse. Le réclamant s'est adressé à la CSSF pour qu'elle intervienne auprès de la banque.

La banque a expliqué à la CSSF que le réclamant avait été informé au préalable par un courrier de la banque de l'application de nouveaux frais à son compte. La banque a insisté sur le fait que le réclamant avait laissé s'écouler le délai imparti dans les conditions générales pour s'opposer à une modification des frais. Pour la banque, il était donc acquis que le réclamant avait accepté les nouveaux tarifs. La CSSF a demandé à la banque de lui faire parvenir une copie de la lettre envoyée au réclamant pour l'informer de la nouvelle tarification. Or, la pièce que la banque a présenté à la CSSF comme étant une copie de la lettre ne comportait pas d'adresse précise pour l'envoi et la date qui était censée être celle de la rédaction, sinon de l'envoi de la lettre, n'indiquait que le mois de l'envoi.

Dans ces conditions, la CSSF a conclu que la banque n'avait pas été en mesure, sinon de prouver, du moins de rendre plausible l'envoi en temps utile au réclamant de cette lettre d'information concernant la nouvelle tarification. La CSSF a par conséquent retenu que les nouveaux tarifs n'étaient pas applicables au réclamant et qu'il avait le droit d'être remboursé du dommage qu'il avait invoqué.

Dans une autre affaire, une banque devait convaincre la CSSF qu'elle avait informé le client en temps utile des nouvelles conditions tarifaires. La banque soutenait que le client avait accepté les nouveaux frais car il n'avait pas contesté leur application dans le délai prévu à cet effet dans les conditions générales. Or, la banque a fini par reconnaître qu'elle avait informé son client des nouveaux tarifs par la voie d'extraits de compte envoyés quelques mois après l'application de la nouvelle tarification. Contrairement à ce qu'elle avait prétendu jusqu'alors, elle n'avait donc pas dûment informé son client des nouvelles conditions tarifaires en temps utile.

2.3.5. Droit à un compte de paiement de base

La CSSF reçoit souvent des réclamations de personnes qui rencontrent des difficultés pour ouvrir un compte auprès d'un établissement de crédit. La décision d'accepter ou de refuser un client relève en principe de la politique commerciale de la banque, domaine dans lequel la CSSF n'intervient pas en règle générale.

À noter toutefois que la Commission européenne a émis en date du 18 juillet 2011 une recommandation sur l'accès à un compte de paiement de base pour faciliter l'accès à un compte de paiement aux personnes concernées. En plus, la directive 2014/92/UE du 23 juillet 2014 sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base est venue renforcer le droit à l'accès à un compte de paiement.

La finalité sociale que poursuit la directive précitée est particulièrement perceptible au deuxième paragraphe de l'article 16 qui instaure un droit d'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base en ces termes : «Les États membres veillent à ce que les consommateurs résidant légalement dans l'Union, en ce compris les consommateurs qui n'ont pas d'adresse fixe, les demandeurs d'asile et les consommateurs qui n'ont pas de permis de séjour mais dont l'expulsion est impossible pour des raisons légales ou pratiques, aient le droit d'ouvrir un compte de paiement assorti de prestations de base auprès d'établissements de crédit situés sur leur territoire et le droit de l'utiliser. Ce droit s'applique indépendamment du lieu de résidence du consommateur.».

Lorsque la CSSF est saisie d'une réclamation par une personne qui se plaint qu'elle ne réussit pas à ouvrir de compte auprès d'une banque luxembourgeoise, la CSSF invite cette personne à contacter l'Entreprise des Postes et Télécommunications qui, aux termes de l'article 3 de la loi du 15 décembre 2000 sur les services financiers postaux, a en principe l'obligation d'ouvrir un compte courant à toute personne qui remplit les conditions légales.

L'article 3 de la loi du 15 décembre 2000 sur les services financiers postaux, intitulé «Service universel et droit au compte» est en effet libellé comme suit : «Sans préjudice de l'application des lois et règlements sur les obligations professionnelles, les règles prudentielles et les règles de conduite dans le secteur financier, notamment aux fins de la lutte contre le blanchiment, toutes les personnes physiques ou morales, sans égard à leur nationalité, ont le droit de se faire ouvrir un compte courant auprès de l'entreprise. Ce droit ne s'étend ni à la possibilité d'avoir un solde débiteur sur le compte courant, ni à la mise à disposition de chèques ou d'autres moyens de paiement susceptibles de créer un tel solde débiteur. Le maintien de ce droit est sujet au respect des conditions imposées de façon non discriminatoire par l'entreprise à tous les titulaires de comptes courants ; en particulier, l'entreprise a le droit de refuser un compte à toute personne qui a fait, à plus d'une reprise, un emploi abusif d'un compte auprès de l'entreprise.».

Si une personne ne réussit pas à ouvrir de compte courant auprès de l'Entreprise des Postes et Télécommunications, elle pourra s'adresser à la CSSF dont la surveillance prudentielle porte sur l'ensemble des services financiers postaux assurés par l'Entreprise des Postes et Télécommunications aux termes de l'article 2 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission du secteur de surveillance du secteur financier.

2.4. FIN-NET

Le réseau FIN-NET, qui a été lancé par la Commission européenne en 2001, est consacré au règlement extrajudiciaire des litiges financiers. Il se compose des organismes établis dans les pays de l'EEE qui visent à résoudre de manière extrajudiciaire les différends survenant entre consommateurs et prestataires de services financiers.

Au sein de FIN-NET, ces organismes coopèrent afin de faciliter l'accès des consommateurs aux procédures extrajudiciaires de résolution des réclamations dans les affaires transfrontalières. En cas de litige entre un consommateur résidant dans un État membre et un prestataire de services financiers établi dans un autre État membre, les membres du réseau FIN-NET mettent le consommateur en relation avec l'organisme compétent pour le traitement extrajudiciaire des réclamations et lui fournissent tous les renseignements nécessaires en la matière.

En sa qualité de membre de FIN-NET, la CSSF a participé aux réunions bisannuelles du réseau, l'une à Athènes en juin 2014 et l'autre à Bruxelles en décembre 2014.

À l'agenda de ces réunions figuraient notamment les récents développements législatifs et un échange d'informations sur l'état d'avancement de la transposition de la directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) N° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE.

La mise en application du règlement (UE) N° 524/2013 du 21 mai 2013 relatif au règlement en ligne des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) N° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE ainsi que la mise en place d'une plateforme dite «ODR» (*Online Dispute Resolution*) y ont également été discutées.

La coopération des membres de FIN-NET avec l'EBA et l'ESMA, qui a débuté en 2013, a donné lieu à des discussions sur les «Orientations relatives au traitement des réclamations dans le secteur des valeurs mobilières (ESMA) et le secteur bancaire (EBA)», publiées par l'EBA et l'ESMA en mai 2014.

Les membres de FIN-NET ont également eu l'occasion de partager leurs expériences dans le domaine de la résolution extrajudiciaire des litiges transfrontaliers.

CHAPITRE XVI

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES

1. Les directives et règlements en cours de négociation au niveau européen
2. Les directives en voie de transposition au plan national
3. Les lois et règlements adoptés en 2014

1. LES DIRECTIVES ET RÈGLEMENTS EN COURS DE NÉGOCIATION AU NIVEAU EUROPÉEN

La CSSF participe aux groupes qui traitent des propositions de directive ou de règlement suivantes.

1.1. Proposition de directive concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2013/36/UE et 2009/110/CE et abrogeant la directive 2007/64/CE (PSD2)

La PSD2, qui a été soumise au Conseil de l'UE, vise à développer le marché intérieur européen des paiements électroniques d'une manière technologiquement neutre et à adapter le cadre légal existant aux services de paiement innovants, dont notamment les paiements par internet et les paiements mobiles.

La PSD2 facilite et sécurise l'usage de services de paiement par internet, notamment en incluant dans son champ d'application la nouvelle catégorie des *payment initiation services* et des *account information services*.

Enfin, la PSD2 introduit un nouvel équilibre par rapport à la situation existante entre État membre d'origine et État membre d'accueil pour la surveillance transfrontalière dans le cadre du passeport européen, c'est-à-dire de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services.

1.2. Proposition de règlement relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'UE (règlement BSR)

Adoptée par la Commission européenne en date du 29 janvier 2014, la proposition de règlement propose des règles européennes pour empêcher les établissements de crédit les plus grands et les plus complexes de pratiquer la négociation pour compte propre. Ainsi, il permettra aux autorités de surveillance d'imposer aux établissements de crédit une séparation entre leurs activités de dépôt et certaines activités de négociation potentiellement risquées si l'exercice de ces dernières compromet la stabilité financière. Ces mesures complètent les réformes d'ensemble déjà entreprises dans l'UE pour renforcer le secteur financier. Jusqu'à présent, aucun accord politique sur la proposition de règlement n'a encore été trouvé au Conseil et au Parlement européen.

1.3. Proposition de règlement relatif aux commissions d'interchange pour les opérations de paiement liées à une carte

L'objectif de cette proposition de règlement est de développer le marché intérieur des paiements, de réduire la fragmentation du marché et d'uniformiser les règles dans le domaine des paiements par carte.

1.4. Proposition de directive modifiant la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs

Les discussions, mises en veille depuis 2012, n'ont pas repris depuis 2013. La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.5. Proposition de règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (FEILT/ELTIFs)

La proposition de règlement, publiée le 26 juillet 2013, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2013 de la CSSF.

Le 26 novembre 2014, le Conseil, le Parlement européen et la Commission européenne ont trouvé un accord (compromis) en trilogue sur le texte final du règlement qui sera adopté après sa traduction dans les différentes langues européennes.

Pour rappel, seuls les fonds d'investissement alternatifs de l'UE qui sont gérés par des gestionnaires de FIA agréés conformément à la directive 2011/61/UE peuvent être commercialisés en tant qu'ELTIF. Les ELTIFs seront soumis à des règles supplémentaires prévoyant, entre autres, l'obligation d'investir au moins 70% de leur capital en catégories bien définies d'actifs éligibles. Les ELTIFs n'offrent généralement pas de possibilités de remboursement avant leur échéance, mais une possible sortie anticipée sera laissée à la discrétion du gestionnaire. Par ailleurs, ces fonds feront partie des actifs éligibles des OPCVM. Les gestionnaires de ces fonds accessibles à tous types d'investisseurs devront respecter l'ensemble des exigences imposées par la directive AIFM.

1.6. Proposition de règlement concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers

À la suite de la découverte de manipulations de certains indices de référence, la Commission européenne a présenté le 18 septembre 2013 une proposition de règlement visant à améliorer le fonctionnement et la gouvernance des indices de référence qui sont produits et utilisés dans l'UE. Le 13 février 2015, le Conseil de l'UE s'est accordé à soutenir les nouvelles dispositions prévues par la proposition et a demandé à la Présidence lettonne d'initier les négociations avec le Parlement européen afin de trouver un accord définitif sur le texte d'ici l'été 2015.

Dans ce contexte, il convient de noter que les dispositions du règlement ont pour objectif d'assurer l'exactitude et l'intégrité des indices de référence utilisés dans les instruments et contrats financiers ou pour mesurer la performance des fonds d'investissement. Elles visent notamment à :

- surveiller l'activité des administrateurs (entités qui fournissent les indices de référence) en les soumettant à une obligation d'agrément/enregistrement préalable et à une surveillance continue par l'autorité compétente du pays dans lequel ils sont situés ;
- contrôler la contribution des données sous-jacentes pour les indices de référence ; et
- réglementer l'utilisation des indices de référence par les entités surveillées dans l'UE.

Le règlement portera sur un large éventail d'indices de référence et ses dispositions seront applicables à la contribution aux indices de référence et à leur fourniture en fonction de leur type et de leur vulnérabilité à la manipulation. En effet, certaines règles ne seront pas applicables à l'administrateur ou au contributeur si l'indice de référence est basé sur des données réglementées et des règles particulières seront applicables si l'indice de référence est fondé sur des taux d'intérêt ou sur des matières premières. En outre, les indices de référence d'importance critique seront soumis à des règles plus strictes comme la contribution obligatoire des données sous-jacentes ou la surveillance par des collèges, composés de représentants des autorités compétentes nationales et de l'ESMA, qui prendront les décisions essentielles concernant l'indice en question.

Par ailleurs, le règlement établira des règles applicables aux administrateurs provenant des pays tiers qui produisent des indices de référence utilisés au sein de l'UE.

1.7. Proposition de règlement concernant l'encadrement des fonds monétaires

La proposition de règlement, publiée le 4 septembre 2013, vise à encadrer les fonds monétaires (MMFs). Ces nouvelles dispositions viendraient en complément des dispositions existantes dans les directives UCITS et AIFM et s'appliqueraient aux fonds monétaires domiciliés ou commercialisés en Europe. Elles visent à instaurer des normes permettant d'accroître la liquidité des fonds et de renforcer leur structure.

1.8. Proposition de règlement relatif à la déclaration et à la transparence des opérations de financement sur titres

Publiée le 29 janvier 2014, cette proposition de règlement vise une plus grande transparence des transactions de prêt ou d'emprunt de titres et de matières premières, des opérations de pension et des transactions d'achat-revente ou de vente-rachat de titres (par exemple reporting des transactions à des référentiels centraux, transparence des fonds vis-à-vis des investisseurs et transparence sur la réutilisation du collatéral (*rehypothecation*)), en ligne avec certaines des recommandations du Financial Stability Board. Si cette proposition était adoptée, elle imposerait aux OPCVM et aux FIA un reporting des opérations de financement sur titres.

1.9. Proposition de directive concernant l'engagement à long terme des actionnaires et en ce qui concerne certains éléments de la déclaration sur la gouvernance d'entreprise

L'objet principal de cette proposition de directive, publiée le 9 avril 2014, est de modifier la directive 2007/36/CE concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées (directive transposée au Luxembourg par la loi du 24 mai 2011 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales des sociétés cotées). Les nouvelles exigences en matière d'engagement des actionnaires et de gouvernance sous ce projet de directive risquent d'avoir un impact sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés sous la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ainsi que sur les sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

1.10. Proposition de directive concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle

Le 27 mars 2014, la Commission européenne a adopté une proposition de directive établissant de nouvelles règles sur les institutions de retraite professionnelle (IRP). Cette proposition vise notamment à :

- améliorer la gouvernance des IRP en introduisant, entre autres, de nouvelles exigences en matière de procédures de gestion de risque, d'organisation des fonctions-clés et de recours par les IRP à un dépositaire ;
- améliorer la transparence des IRP, notamment à travers la fourniture aux affiliés et bénéficiaires d'informations simples, claires et standardisées relatives à leurs droits de pension ;
- promouvoir les activités transfrontalières et l'investissement à long terme des IRP ; dans ce contexte, la proposition prévoit, par exemple, l'introduction d'une nouvelle procédure de transfert de régimes de pension entre États membres.

1.11. Proposition de directive relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (quatrième directive)

La proposition de directive est expliquée plus en détail au point 1.5. du Chapitre XIV «La criminalité financière».

1.12. Proposition de règlement sur les informations accompagnant les virements de fonds

La proposition de règlement est expliquée plus en détail au point 1.5. du Chapitre XIV «La criminalité financière».

2. LES DIRECTIVES EN VOIE DE TRANSPOSITION AU PLAN NATIONAL

2.1. Directive 2011/89/UE du 16 novembre 2011 modifiant les directives 98/78/CE, 2002/87/CE, 2006/48/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne la surveillance complémentaire des entités financières des conglomérats financiers (FICOD 1)

La directive 2011/89/UE a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF. Elle est en cours de transposition dans le projet de loi N° 6456 sur le secteur des assurances (qui transpose en droit national la directive 2009/138/CE encore appelée «directive Solvabilité 2» modifiée par la directive 2011/89/UE, le projet de loi tenant compte des modifications apportées par cette dernière) ainsi que dans le projet de loi N° 6660 visant essentiellement à transposer en droit luxembourgeois les dispositions de la directive CRD IV.

2.2. Directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) N° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé au point 2.3. du Chapitre XV «La protection des consommateurs financiers» du Rapport d'activités 2012 de la CSSF. La CSSF a transmis le 16 janvier 2015 un avant-projet de loi de transposition au Ministre des Finances.

2.3. Directive 2013/14/UE du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

2.4. Directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE

Le projet de loi N° 6718[1] concernant le rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements et portant modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés, qui a pour objet de transposer la directive 2013/34/UE (ci-après la nouvelle directive comptable), a été déposé à la Chambre des Députés le 15 septembre 2014.

La nouvelle directive comptable doit être transposée en droit national au plus tard pour le 20 juillet 2015 avec application aux exercices commençant à compter du 1er janvier 2016. Le projet de loi N° 6718 comporte deux volets :

- un premier volet relatif aux nouvelles dispositions introduites par le Chapitre 10 de la nouvelle directive comptable portant sur la transparence des paiements versés par les entreprises aux gouvernements : «Déclaration pays par pays» (*country by country reporting*) dont la finalité consiste en la lutte contre la corruption dans les pays tiers riches en ressources naturelles (minerais, pétrole, gaz naturel ou forêts primaires) ;

[1] Ce projet de loi modifie :

- le titre II de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
- la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ; et
- le titre II du livre Ier du Code de commerce.

- un deuxième volet transposant certaines dispositions à portée obligatoire du volet comptable (*a minima*) de la nouvelle directive comptable et modifiant donc le droit comptable commun luxembourgeois.

En ce qui concerne le premier volet, cette initiative européenne s'inscrit dans une volonté d'amélioration de la transparence, tout en évitant d'imposer une charge administrative excessive aux entreprises. En effet, la nouvelle obligation ne s'applique qu'aux grandes entreprises ainsi qu'aux entités d'intérêt public actives dans l'extraction de pétrole, de gaz naturel et de minerais ou dans l'exploitation de forêts primaires qui doivent ainsi fournir (au sein d'un rapport annuel distinct établi sous la responsabilité de l'organe de gestion ou d'administration) des détails de leurs versements aux gouvernements sur une base «projet par projet» et ce pour chaque location ou licence obtenue pour accéder aux ressources. L'objectif de cette mesure est de promouvoir la responsabilité des gouvernements et la bonne gouvernance des entreprises gérant ces ressources naturelles.

Le deuxième volet du projet de loi N° 6718 transpose les dispositions à portée obligatoire du volet comptable de la nouvelle directive comptable. En effet, au vu des délais stricts de transposition imposés par la nouvelle directive comptable, il a été décidé de procéder en deux étapes. La première étape consiste en une modification du droit comptable commun luxembourgeois prenant en compte uniquement les dispositions obligatoires de la nouvelle directive comptable. Au cours de la deuxième étape, il sera procédé à une refonte plus globale du droit comptable luxembourgeois afin d'y intégrer, notamment, la nouvelle structure ascendante proposée par la nouvelle directive comptable ainsi que la terminologie modernisée plus en ligne avec la pratique comptable internationale actuelle. Ces travaux de refonte feront l'objet d'un projet de loi distinct et devraient s'étendre sur l'ensemble de l'année 2015. Cette décision d'opérer en deux étapes devrait permettre de procéder sereinement à la révision globale du droit comptable national, en se détachant des délais stricts de transposition imposés par la nouvelle directive comptable, tout en consultant un grand nombre de parties intéressées.

2.5. Directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (directive CRD IV)

Le projet de loi N° 6660, déposé à la Chambre des Députés le 28 février 2014, vise essentiellement à transposer en droit luxembourgeois les dispositions de la directive CRD IV. Il abroge, par ailleurs, les dispositions légales qui ont été rendues obsolètes du fait de l'entrée en vigueur (et du caractère directement applicable en droit national) du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 (règlement CRR).

La directive CRD IV et le règlement CRR forment, depuis le 1er janvier 2014, le cadre juridique européen pour l'agrément et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (sans préjudice des dispositions applicables de la directive MiFID) en conformité avec les accords Bâle III. La directive CRD IV et le règlement CRR constituent, en outre, la base du corpus réglementaire unique (*single rulebook*) en matière de surveillance prudentielle de ces établissements, pierre angulaire sur laquelle est construite l'Union bancaire.

Parmi les éléments saillants du projet de loi N° 6660, on notera entre autres :

- l'introduction d'exigences de maintien de coussins de fonds propres (en sus des ratios minima imposés par le règlement CRR) procurant une protection supplémentaire aux établissements et contribuant ainsi au maintien du niveau de fonds propres élevé qui caractérise les établissements luxembourgeois, voire à la stabilité financière de la place dans son ensemble ;
- le renforcement des exigences de gouvernance interne, afin de prévenir les répercussions que des systèmes de gouvernance d'entreprise mal conçus peuvent avoir sur la saine gestion des risques au niveau des établissements concernés ;
- l'introduction de dispositions relatives aux politiques de rémunération de certaines catégories de personnel, dont notamment un ratio maximum de 100%, ou de 200% dans des cas exceptionnels, qui plafonne la composante variable (boni, *stock options*, etc.) de la rémunération par rapport à la composante fixe de la rémunération ;

- l'adaptation du régime de sanctions pécuniaires administratives aux exigences d'harmonisation minimale contenues dans la directive CRD IV ;
- des modifications ciblées quant aux conditions d'agrément pour les établissements de crédit et, en particulier, l'exigence que les assises financières des établissements de crédit doivent désormais être constituées d'un capital social de EUR 8,7 millions entièrement libéré.

La transposition de la directive CRD IV sera complétée par des règlements CSSF portant sur des points plus techniques de la directive.

2.6. Directive 2013/50/UE du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE

La directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé au point 4.3. du Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers» du Rapport d'activités 2013 de la CSSF. Elle doit être transposée en droit national pour le 27 novembre 2015.

La CSSF a transmis le 5 janvier 2015 un avant-projet de loi et un projet de règlement grand-ducal de transposition au Ministre des Finances.

2.7. Directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) N° 1093/2010

La directive en question devra être transposée en droit national pour le 21 mars 2016.

La CSSF a transmis le 4 mars 2015 un avant-projet de loi et de règlement grand-ducal de transposition au Ministre des Finances.

2.8. Directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte ; directive SGD)

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF. En ce qui concerne le financement des systèmes de garantie des dépôts, il convient de relever que le niveau cible des fonds financés *ex ante* a été revu à la baisse par rapport à la proposition initiale de la Commission européenne et s'établit maintenant à 0,8% des dépôts garantis. Les travaux de transposition de la directive sont en cours au plan national.

2.9. Directive 2014/51/UE du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) N° 1060/2009, (UE) N° 1094/2010 et (UE) N° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers)

La directive en question devra être transposée en droit national pour le 31 mars 2015. Pour autant qu'elle concerne le domaine de compétence de la CSSF, la transposition se fera par les projets mentionnés au point 2.6. ci-dessus.

2.10. Directive 2014/56/UE du 16 avril 2014 modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés

La directive est expliquée plus en détail au point 1. du Chapitre XII «La supervision publique de la profession de l'audit».

2.11. Directive 2014/57/UE du 16 avril 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché)

La directive prévoit des sanctions pénales minimales pour les délits d'initiés et les manipulations commis intentionnellement ainsi que pour les incitations à commettre des abus de marché, la complicité ou la tentative d'abus de marché. Les dispositions de la directive visent également la manipulation intentionnelle des indices de référence. Les sanctions pénales doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives.

2.12. Directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE ainsi que les directives 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements (UE) N° 1093/2010 et (UE) N° 648/2012 (directive BRRD)

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2012 de la CSSF. Les travaux de transposition de la directive sont en cours au plan national.

2.13. Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (MiFID II)

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF. La directive devra être transposée en droit national pour le 3 juillet 2016 et appliquée à partir du 3 juillet 2017.

2.14. Directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions (directive UCITS V)

La directive UCITS V, qui est entrée en vigueur le 17 septembre 2014, modifie la directive UCITS IV en énonçant des dispositions spécifiques relatives (i) aux dépositaires (par exemple définition des conditions dans lesquelles les missions de garde peuvent être déléguées à un sous-conservateur, responsabilité en cas de perte d'un instrument financier), (ii) aux sanctions (définition des sanctions administratives et des mesures que les autorités sont habilitées à appliquer) et (iii) à la rémunération (obligations pour les sociétés d'investissement et les sociétés de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qu'elles gèrent, de mettre en œuvre une politique compatible avec une gestion saine des risques).

Le 28 novembre 2014, l'ESMA a publié son avis technique destiné à orienter la Commission européenne dans l'élaboration de certaines mesures d'exécution (de niveau 2) relatives aux exigences liées à la fonction de dépositaire dans le cadre de la directive UCITS V. L'avis technique propose une série de mesures à prendre par le dépositaire pour s'assurer, en cas de faillite d'un sous-conservateur, que les actifs de l'OPCVM ne soient pas distribués aux créanciers de ce sous-conservateur et précise également les conditions permettant au dépositaire d'exercer sa mission de façon indépendante vis-à-vis de la société de gestion et dans l'intérêt exclusif du porteur. Il est attendu que la Commission européenne adopte et publie les actes délégués (sur base de l'avis technique de l'ESMA) pour la mi-mars 2015.

Les États membres disposent d'un délai de dix-huit mois, c'est-à-dire jusqu'au 18 mars 2016, pour transposer la directive UCITS V dans leur législation nationale. La CSSF a préparé un avant-projet de loi de transposition à l'intention du Ministre des Finances.

2.15. Directive 2014/92/UE du 23 juillet 2014 sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base

La directive a pour objet d'établir des règles concernant la comparabilité et la transparence des frais incombant aux consommateurs en relation avec leurs comptes de paiement détenus à l'intérieur de l'UE. Par ailleurs, elle prévoit d'établir des règles facilitant les démarches de changement de comptes de paiement à l'intérieur d'un État membre. Finalement, elle tend à établir des règles garantissant l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base dans l'UE.

La directive devra être transposée en droit national pour le 18 septembre 2016.

2.16. Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2013 de la CSSF.

3. LES LOIS ET RÈGLEMENTS ADOPTÉS EN 2014

3.1. Loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur et portant modification (1) de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et (2) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière

La loi, qui est entrée en vigueur le 18 août 2014, a pour objet d'adapter la législation luxembourgeoise aux exigences du Groupe d'action financière et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales en matière d'identification des titulaires d'actions et parts au porteur. Les actions au porteur seront dorénavant immobilisées auprès d'un dépositaire professionnel qui sera soumis aux obligations applicables en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Ce professionnel sera désigné par l'organe de gestion de la société. Le dépositaire devra tenir un registre comportant toutes les informations nécessaires à l'identification des actionnaires au porteur. La propriété de l'action au porteur s'établira donc désormais non plus par la simple détention du titre, mais par une inscription sur le registre tenu par le dépositaire. L'inscription contiendra le nom de chaque actionnaire, le nombre d'actions détenues par chaque actionnaire, la date du dépôt et la date de tout transfert ou de toute conversion des actions au porteur en titre nominatif. Chaque actionnaire au porteur sera uniquement en droit de prendre connaissance des inscriptions au registre le concernant. Afin d'assurer une immobilisation effective des actions au porteur et la tenue d'un registre actualisé et complet par le dépositaire, la mise en place de sanctions spécifiques est prévue. En outre, des dispositions transitoires sont prévues en vue de l'inscription des titres déjà en circulation : les émetteurs doivent nommer un dépositaire dans les six mois à compter de l'entrée en vigueur de la loi (donc jusqu'au 18 février 2015) et les actions au porteur sont à déposer auprès de ce dépositaire dans les dix-huit mois à compter de l'entrée en vigueur de la loi (donc jusqu'au 18 février 2016).

Le 30 décembre 2014, la CSSF a informé par communiqué de presse que dans le domaine des véhicules d'investissement, des Questions/Réponses (uniquement disponibles en anglais) concernant la loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur ont été publiées sur son site Internet. Par son communiqué de presse du 15 janvier 2015, elle a ensuite rappelé à toutes les sociétés anonymes, sociétés en

commandite par actions et sociétés de gestion d'OPC constitués sous forme de FCP qui ont émis des actions ou parts au porteur qu'elles doivent désigner pour le 18 février 2015 au plus tard un dépositaire pour ces titres.

3.2. Règlement (UE) N° 468/2014 du 16 avril 2014 établissant le cadre de la coopération au sein du mécanisme de surveillance unique entre la Banque centrale européenne, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales (règlement-cadre MSU)

Le règlement-cadre MSU (*SSM Framework Regulation*), qui est entré en vigueur le 15 mai 2014, jette les bases nécessaires à l'accomplissement des missions du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) en tant qu'autorité de contrôle bancaire de la zone euro à partir de novembre 2014. Il décrit les règles et les procédures couvrant :

- l'évaluation de l'importance de chaque banque afin de déterminer la nature directe ou indirecte de la surveillance prudentielle à laquelle elle sera soumise par la BCE ;
- la surveillance de l'ensemble du système par la BCE ;
- la coopération entre la BCE et les autorités compétentes nationales en vue de garantir le bon fonctionnement du MSU ;
- le régime linguistique pour les divers processus relevant du MSU ;
- les principes généraux de conduite, par la BCE, des procédures de surveillance prudentielle ;
- les procédures s'appliquant aux tâches microprudentielles et macroprudentielles incombant au MSU ;
- les accords de coopération étroite avec les pays dont la monnaie n'est pas l'euro ;
- les sanctions administratives pour infractions à la législation concernée.

3.3. Règlement (UE) N° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE

L'objectif principal du règlement est d'actualiser et de renforcer le cadre établi par la directive sur les abus de marché (2003/6/CE) qui vise à assurer l'intégrité du marché et la protection des investisseurs.

Le règlement tient compte des nouvelles technologies et réalités du marché, notamment en étendant son champ d'application aux instruments financiers négociés uniquement sur les nouvelles plateformes (MTF et OTF) et à tous les instruments dérivés négociés de gré à gré (OTC). Il prévoit que les interdictions s'appliquent également aux abus de marché qui se produisent sur tous les marchés de matières premières et d'instruments dérivés qui y sont liés et renforce la coopération entre les autorités de régulation des marchés financiers et de matières premières. Le règlement interdit aussi toute manipulation des indices de référence.

Par ailleurs, le règlement tend à alléger les contraintes administratives pour les émetteurs qui sont des petites et moyennes entreprises. Il élargit également les pouvoirs des autorités de régulation des marchés financiers afin qu'elles obtiennent toutes les informations nécessaires dans le cadre de la poursuite des abus de marché.

L'ESMA exercera un rôle de facilitation et de coordination en matière de coopération et d'échange d'informations entre les autorités compétentes et les autorités de régulation des États membres et des pays tiers.

3.4. Règlement (UE) N° 537/2014 du 16 avril 2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public

Le règlement est expliqué plus en détail au point 1. du Chapitre XII «La supervision publique de la profession de l'audit».

3.5. Règlement (UE) N° 600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 (règlement MiFIR)

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

3.6. Règlement (UE) N° 806/2014 du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) N° 1093/2010 (règlement MRU)

Le 10 juillet 2013, la Commission européenne a présenté une proposition de règlement visant à instaurer un mécanisme de résolution unique, dans la perspective de l'Union bancaire, en ce compris un fonds de résolution bancaire unique. Ce mécanisme viendra compléter le Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) dans le cadre duquel la BCE est, depuis le 4 novembre 2014, chargée de la supervision bancaire dans la zone euro et dans les autres États membres qui décideront de rejoindre l'Union bancaire. Dans l'hypothèse où une banque relevant du MSU serait confrontée à de graves difficultés, le Mécanisme de Résolution Unique (MRU) permettrait, sans préjudice d'une supervision plus stricte, de procéder efficacement à sa résolution de manière à en minimiser le coût pour le contribuable et pour l'économie réelle. Le MRU constituera ainsi le deuxième pilier de l'Union bancaire.

Le MRU, tel que proposé par la Commission européenne, se base sur les principes suivants :

- dans le cadre du MRU, les règles de fond uniformes établies par la directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (directive BRRD) s'appliqueront aux États membres participants, tout comme elles s'appliqueront à l'ensemble du marché intérieur ;
- un conseil de résolution unique préparera, le cas échéant, la résolution d'une banque défaillante et surveillera l'exécution du plan de résolution par les autorités de résolution nationales. La proposition prévoit également des règles détaillées concernant la composition et le processus de décision dudit conseil ;
- l'action du conseil de résolution unique sera sous-tendue par le principe selon lequel les pertes, les coûts et les autres frais liés à l'utilisation des instruments de résolution sont d'abord à prendre en charge par les actionnaires et les créanciers de l'établissement concerné et, en dernier recours, par le secteur financier en cas de nécessité. Pour garantir le soutien financier à court et moyen terme ou la fourniture de garanties aux acquéreurs potentiels de l'établissement concerné, un fonds de résolution bancaire unique sera mis en place, sous le contrôle du conseil de résolution unique. Ce fonds ne doit pas être considéré comme un fonds de sauvetage. Il sera financé par des contributions du secteur bancaire et remplacera les fonds de résolution nationaux des États membres participants. Les modalités précises régissant le fonctionnement du fonds de résolution bancaire unique feront l'objet d'un accord intergouvernemental. Les modalités de calcul des contributions des banques seront détaillées par voie de législation secondaire.

Le 18 décembre 2013, les États membres se sont mis d'accord sur une orientation générale sur le MRU. Le 20 mars 2014, le Parlement européen et le Conseil ont trouvé un accord politique sur le règlement MRU. Le MRU devrait être pleinement opérationnel et le règlement MRU devrait s'appliquer dans son entièreté au 1er janvier 2016, à condition qu'un nombre suffisant d'États membres ait ratifié l'accord intergouvernemental sur le fonds de résolution bancaire unique à cette date.

3.7. Règlement (UE) N° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) N° 236/2012 (règlement DCT)

Le besoin de légiférer s'est ressenti surtout par rapport aux opérations transfrontalières sur titres qui donnent davantage naissance à des défauts de règlement et de livraison tout en engendrant des coûts plus élevés que les opérations domestiques. Ainsi, le règlement DCT prévoit une discipline de règlement accrue en instaurant des délais harmonisés (T+2) et des sanctions appropriées pour les participants défaillants. Cette culture de fonctionnement et de discipline harmonisés s'inscrit aussi dans la logique du renforcement de la cohésion poursuivie par le projet du Système européen de banques centrales que constitue Target 2 Securities (T2S). Le règlement DCT tient aussi à respecter les «CPSS/IOSCO Principles for Financial Market Infrastructures» adoptés en avril 2012 afin de réduire les risques liés aux opérations et aux services proposés par les dépositaires centraux de titres.

Le règlement DCT instaure le statut de «dépositaire central de titres» (DCT) et adopte une définition fonctionnelle. Ainsi, un DCT est une personne morale qui exploite un système de règlement de titres et qui fournit au moins un des deux services suivants :

- enregistrement initial de titres dans un système d'inscription en compte (service notarial),
- fourniture et tenue centralisée de comptes de titres au plus haut niveau (service de tenue centralisée de comptes).

Le règlement DCT prévoit aussi un renforcement des règles de gouvernance, de fonctionnement et de gestion de risques de chaque dépositaire central, et surtout des dépositaires centraux internationaux prestant également des services bancaires, et permet un accès harmonisé au marché *via* un passeport européen. Aussi bien le processus d'autorisation que la surveillance continue se font par la voie d'une coopération renforcée des autorités impliquées. D'un autre côté, les émetteurs bénéficieront d'un accès sans entraves au dépositaire de leur choix (national ou étranger) et seules les entraves juridiques liées aux spécificités de la nationalité des titres risquent dorénavant de poser problème, en attendant l'adoption d'une législation européenne en matière de droit des titres.

3.8. Règlement (UE) N° 1286/2014 du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations-clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs)

Le règlement PRIIPs a été publié au Journal Officiel de l'UE le 9 décembre 2014 et les États membres disposeront d'un délai jusqu'au 31 décembre 2016 pour l'appliquer.

Le règlement établit des règles uniformes en ce qui concerne le format et le contenu du document d'informations-clés. Ce document doit permettre aux investisseurs de détail de comprendre et de comparer les principales caractéristiques du produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance ainsi que les risques qui y sont associés.

3.9. Règlement CSSF N° 14-01 sur l'implémentation de certaines discrétions contenues dans le règlement (UE) N° 575/2013

Le règlement CSSF N° 14-01, en vigueur depuis le 24 février 2014, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2013 de la CSSF.

3.10. Règlement CSSF N° 14-02 relatif à la détermination des résultats et des réserves distribuables des établissements de crédit en cas d'évaluation à la juste valeur dans les comptes statutaires

Le règlement CSSF N° 14-02 du 19 décembre 2014 applique les dispositions du nouvel article 72ter/64nonies de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Ce nouvel article porte sur la détermination des réserves distribuables au cas où les entreprises recourent à l'évaluation à la juste valeur dans les comptes statutaires établis selon les Lux GAAP – régime mixte ou dans les comptes statutaires établis selon les normes IFRS.

ANNEXE

LISTE DES ABRÉVIATIONS

LISTE DES ABRÉVIATIONS

AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg
AQR	Asset Quality Review
ASSEP	Association d'épargne-pension
BCE / ECB	Banque centrale européenne - European Central Bank
BCL	Banque centrale du Luxembourg
BTS	Binding Technical Standards
CE	Communauté européenne
COREP	Common Reporting
CRD	Capital Requirements Directive
CRF	Cellule de Renseignement Financier
CRR	Capital Requirements Regulation (575/2013)
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
EAIG	European Audit Inspection Group
EBA / ABE	European Banking Authority - Autorité bancaire européenne
EEE	Espace économique européen
EIOPA / AEAPP	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
EIP	Entité d'intérêt public
EME	Établissement de monnaie électronique
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
ESMA / AEMF	European Securities and Markets Authority - Autorité européenne des marchés financiers
ESRB / CERS	European Systemic Risk Board - Comité européen du risque systémique
ETF	Exchange Traded Fund
EUR	Euro
FCP	Fonds commun de placement
FIA	Fonds d'investissement alternatif
FINREP	Financial Reporting
FIS	Fonds d'investissement spécialisé
FSB	Financial Stability Board
GAFI / FATF	Groupe d'action financière – Financial Action Task Force
GFIA /AIFM	Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs - Alternative Investment Fund Manager
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process - Processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes
IESBA	International Ethics Standards Board for Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standards
ILAAP	Internal Liquidity Adequacy Assessment Process
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (1983-1998)
ISA	International Standards on Audit

ISQC	International Standard on Quality Control - Norme internationale de contrôle qualité
JST	Joint Supervisory Team - Équipe de surveillance prudentielle conjointe
LBC / FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme
LCR	Liquidity Coverage Requirement
LEI	Legal Entity Identifier
LSP	Loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive - Directive concernant les marchés d'instruments financiers
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation - Règlement concernant les marchés d'instruments financiers
MTF	Multilateral Trading Facility - Système multilatéral de négociation
MRU / SRM	Mécanisme de Résolution Unique – Single Resolution Mechanism
MSU / SSM	Mécanisme de Surveillance Unique – Single Supervisory Mechanism
NCA	National competent authority – Autorité nationale compétente
NSFR	Net Stable Funding Requirement
OAM	Officially Appointed Mechanism
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OICV / IOSCO	Organisation internationale des commissions de valeurs - International Organization of Securities Commissions
OPA	Offre publique d'acquisition
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM / UCITS	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières - Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities
OTC	Over-the-counter
PME	Petites et moyennes entreprises
PSF	Professionnel du secteur financier
RTS	Regulatory technical standards
SBL	Société de la Bourse de Luxembourg
SEPA	Single European Payments Area - Espace unique de paiement en euros
SEPCAV	Société d'épargne-pension à capital variable
SESF / ESFS	Système européen de surveillance financière – European System of Financial Supervision
SIAG	Société d'investissement auto-gérée
SICAF	Société d'investissement à capital fixe
SICAR	Société d'investissement en capital à risque
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SREP	SSM Supervisory Review and Evaluation Process
SRP	Supervisory Review Process - Processus de surveillance prudentielle
TREM	Transaction Reporting Exchange Mechanism
UE	Union européenne
VaR	Value-at-Risk
VNI	Valeur nette d'inventaire
XBRL	eXtensible Business Reporting Language

COMMISSION DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR FINANCIER

110, route d'Arlon L-2991 LUXEMBOURG