

**RAPPORT
D'ACTIVITÉS
2013**



**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 place financière de Luxembourg, l'exercice 2013 restera en mémoire comme un bon millésime, une année à l'issue de laquelle la plupart des indicateurs sont au vert.

En effet, comme le montrent les informations détaillées et chiffrées fournies par le présent rapport, il est permis de retenir que le nombre et le résultat des banques établies sur la place ont connu une croissance sensible, tout comme le volume des avoirs confiés à la gestion des différents types d'organismes de placement collectif luxembourgeois, y compris les fonds spécialisés et les SICAR, les fonds de pension et les véhicules de titrisation. Cette bonne santé du secteur financier dans son ensemble s'est aussi répercutée sur l'évolution des trois catégories de PSF et sur les performances des marchés financiers.

L'année 2013 peut à juste titre être considérée comme ayant été à la fois une année de consolidation, parce que la place a renforcé ses assises et élargi sa diversification, et comme une année de transition parce que la place est désormais résolument tournée vers un avenir marqué par une uniformisation de la surveillance et de la régulation ainsi que par une intensification de l'innovation et de la transparence dans les services financiers.

Dans son récent rapport d'évaluation sur le Luxembourg, le Fonds Monétaire International a certifié la résilience de la place et a souligné à quel degré il importe que la CSSF comme régulateur de cette place continue à imposer des standards élevés, devançant les exigences imposées par les autorités communautaires et internationales, dont le respect au plus haut niveau de qualité est indispensable pour conserver la confiance des marchés. Une place internationale, d'autant plus si elle n'a guère de marché domestique, se mettrait tout simplement hors jeu et risquerait sa réputation si elle courait derrière l'illusion de pouvoir jouer sur un arbitrage réglementaire mal compris.

Afin d'assurer la pérennité de la banque privée et de la gestion de fortunes au Luxembourg, l'année 2013 a été le moment propice pour les autorités luxembourgeoises de tourner une page et d'aligner le Luxembourg sur une approche de transparence fiscale généralement acceptée, sans les réserves, restrictions ou réticences désormais dépassées et en fin de compte nocives pour la place. Le remplacement perceptible d'une clientèle ancienne par une clientèle d'un autre profil, l'arrivée de nombreux établissements financiers de provenance diversifiée, l'amélioration de l'image de la place donnent raison aux autorités luxembourgeoises. Elles ne doivent pas rater l'occasion de parachever ce mouvement en prenant sans plus tarder les mesures concrètes nécessaires afin d'éliminer les textes et pratiques administratives qui, à tort ou à raison, peuvent être perçus à l'extérieur comme des entraves aux principes de transparence hautement affirmés, que ce soit dans le domaine de la fiscalité ou de la lutte contre le blanchiment.

Désormais, plus encore que par le passé, le succès de la place financière dépendra de la qualité des produits et des services offerts. Le secteur privé est mis devant le défi d'apporter la preuve qu'il sait vraiment faire mieux ou autrement que la concurrence. Quant aux autorités, même si l'on peut considérer que leur action, par définition menée dans l'intérêt public, porte toujours directement ou indirectement sur la protection des consommateurs de produits et services financiers, cet aspect de leur mission acquiert une dimension toute nouvelle. La CSSF entend continuer à intensifier ses interventions en la matière qui l'ont conduite en 2013 entre autres à élaborer un règlement sur la résolution extrajudiciaire des réclamations de clients et à développer des propositions pour une meilleure éducation financière.

Le maintien de l'attractivité de la place exige la poursuite d'une gouvernance qui permette de développer ses atouts, tels que la cohérence dans l'action des différentes composantes de la place grâce à leur proximité, la rapidité de réaction face aux innovations, la sérieux et l'accessibilité des autorités.



En tout premier lieu, le Gouvernement et le Parlement sont confrontés à très brève échéance à un programme législatif énorme dans le domaine financier, qui découle de l'inflation réglementaire en provenance des instances communautaires. Si le Luxembourg a réussi à bien se positionner en transposant dans les délais la directive sur les fonds d'investissement alternatifs qui lui ouvre des perspectives prometteuses, il ne doit pas fléchir dans l'effort souvent ingrat que constitue l'intégration efficiente en droit national des textes de l'Union européenne. La CSSF est outillée pour prêter main forte dans cette tâche.

Il reste aussi des domaines pour le législateur qui ne sont pas encore à cent pour cent harmonisés et qui permettent donc de se démarquer en tirant avantage de la riche expertise du secteur privé, avec toutefois cet avertissement que ce sont les acteurs du secteur public qui devraient tenir la plume lors de la rédaction des projets de lois. Il existe enfin des volets qui demandent des investissements autres que réglementaires, comme celui des infrastructures, notamment dans le domaine des nouvelles technologies, et qui sont d'une importance cruciale pour la place.

Le régulateur se doit de jouer son rôle dans la gouvernance de la place financière. La CSSF s'y attelle sur tous les plans, que ce soit en montrant son esprit d'ouverture à l'égard d'innovations telles que les monnaies virtuelles, le *crowdfunding* ou l'installation de plateformes pour le négoce de produits financiers divers, à condition qu'elles respectent les règles et standards pour leur mise sur le marché, ou que ce soit en rehaussant la perception du Luxembourg par l'organisation d'événements tels que l'assemblée annuelle de l'IOSCO qui a réuni à Luxembourg les régulateurs du monde entier.

L'autorité de surveillance doit contribuer à assurer et justifier cette confiance indispensable dont les professionnels et leur clientèle créditent la place. Pour accomplir cette mission, elle doit avoir l'indépendance, les pouvoirs et les ressources à la hauteur des exigences de ses pairs, qui lui permettent de tenir son rang au sein notamment des autorités de surveillance européennes, et en tout premier lieu dans le contexte du Mécanisme de Surveillance Unique sous l'égide de la Banque centrale européenne. Sans un renforcement des pouvoirs mis à disposition de la CSSF pour sanctionner ou assainir, liquider ou résoudre des entités en situation irrégulière ou périlleuse, elle ne saura pleinement répondre aux attentes.

La CSSF a déjà beaucoup investi et continue à investir de façon significative dans ses ressources matérielles. Elle met une priorité sur les développements informatiques au service de ses propres agents, mais aussi de tous les acteurs de la place. La construction de son nouveau bâtiment, nécessaire pour offrir au personnel des conditions de travail optimales, avance comme prévu.

Avant tout, ce sont les agents de la CSSF qu'il faut mettre au premier plan. En dépassant la barre des 500 personnes, leur nombre n'a pas fini de croître et cette croissance reflète la multiplicité et la complexité des tâches qui leur incombent. Mais au-delà du nombre, la CSSF cherche et réussit à trouver un personnel faisant montre de qualifications et d'expériences professionnelles élevées. Un accent particulier devra désormais être mis sur le développement de méthodes de travail qui permettent à chacun des collaborateurs de pleinement déployer ses talents, en profitant au mieux de coopérations transversales et de synergies entre les services. Le contexte actuel est certes tel que la charge de travail est élevée pour tout un chacun, mais il doit aussi être permis d'éprouver une fierté justifiée de pouvoir contribuer, chacun à son poste, à l'édification d'une finance meilleure au service du public. Ainsi, la Direction de la CSSF tient-elle à remercier chacun de ses agents pour le travail accompli au cours de l'année écoulée.

Jean GUILL

Directeur général



Synthèse	6
CHAPITRE I	
GOVERNANCE 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 2013 de la CSSF	
CHAPITRE II	
LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER	25
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	55
1. La coopération au sein des instances internationales	
2. Tableau des groupes internationaux auxquels la CSSF participe	
CHAPITRE IV	
LA SURVEILLANCE DES BANQUES	63
1. L'évolution du secteur bancaire en 2013	
2. La pratique de la surveillance prudentielle	
CHAPITRE V	
LA SURVEILLANCE DES PSF	99
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	121
1. Les établissements de paiement	
2. Les établissements de monnaie électronique	
CHAPITRE VII	
LA SURVEILLANCE DES OPC ET DES SICAR	127
1. L'évolution du secteur des OPC et des SICAR en 2013	
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	165
1. L'évolution des organismes de titrisation agréés	
2. La pratique de la surveillance prudentielle	

CHAPITRE IX		
	LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION	169
	1. L'évolution des fonds de pension en 2013	
	2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2013	
CHAPITRE X		
	LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS	173
	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 : <i>enforcement</i>	
	6. Surveillance des marchés et des opérateurs de marché	
	7. Enquêtes et coopération	
CHAPITRE XI		
	LA SURVEILLANCE DES SYSTEMES D'INFORMATIONS	201
	1. Les activités en 2013	
	2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations	
CHAPITRE XII		
	LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT	213
	1. Cadre réglementaire et normatif de la profession de l'audit	
	2. Examen d'assurance qualité	
	3. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg	
	4. Accords de coopération	
	5. Pratique de la supervision publique de la profession de l'audit	
CHAPITRE XIII		
	LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE	231
	1. Les contrôles sur place	
	2. Les mesures de police administrative	
CHAPITRE XIV		
	LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME	243
	1. Modifications du dispositif réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme	
	2. Participation de la CSSF aux réunions en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme	
CHAPITRE XV		
	LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS	249
	1. La protection des consommateurs financiers	
	2. Le règlement extrajudiciaire des litiges	
CHAPITRE XVI		
	LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES	261
	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 2013	
	ANNEXE	274
	Liste des abréviations	

SYNTHÈSE

Pour la place financière de Luxembourg, l'exercice 2013 a représenté à la fois une année de consolidation et une année de transition à l'issue de laquelle la plupart des indicateurs sont au vert.

En effet, le nombre et le résultat des banques établies sur la place ont évolué à la hausse, tout comme le volume des avoirs confiés à la gestion des différents types d'organismes de placement collectif luxembourgeois, y compris les fonds d'investissement spécialisés, les SICAR, les fonds de pension et les véhicules de titrisation. La bonne santé du secteur financier dans son ensemble s'est aussi répercutée sur l'évolution des PSF (entreprises d'investissement, PSF spécialisés et PSF de support) ainsi que sur les performances des marchés financiers.

Pour le futur, marqué par une uniformisation de la surveillance et de la régulation ainsi que par une intensification de l'innovation et de la transparence dans les services financiers, le succès de la place financière dépendra essentiellement d'une bonne gouvernance et de la qualité des produits et des services offerts.

Volet international du travail de surveillance

L'année 2013 a été marquée, d'une part, par les travaux au niveau européen pour mettre sur pied le Mécanisme de Surveillance Unique et le Mécanisme de Résolution Unique et, d'autre part, 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. La coopération entre autorités de surveillance nationales au sein des collèges de superviseurs pour les groupes bancaires transfrontaliers a mobilisé beaucoup de ressources au niveau de la CSSF. Il y a également lieu de relever l'organisation, en septembre 2013 au Luxembourg, de la XXXVIII^{ème} conférence annuelle de l'OICV qui a réuni quelque 700 représentants des autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale venus de 113 juridictions du monde entier.

147 établissements de crédit

Somme des bilans : EUR 713,38 milliards

Résultat net : EUR 3.565 millions

Le nombre des banques a augmenté de six unités pour s'établir à 147 au 31 décembre 2013. Neuf banques ont commencé leurs activités en cours d'année tandis que trois banques ont arrêté leurs activités.

La somme de bilan agrégée s'est élevée à EUR 713,4 milliards fin 2013, soit une baisse de 2,9% par rapport à 2012. Cette baisse est partagée par 42% des banques de la place, dont la majorité fait partie de groupes bancaires établis dans la zone euro. Ces réductions d'activités reflètent la nécessité pour certaines banques européennes d'adapter leurs risques et structures de bilan à leur capacité à gérer et à supporter ces risques (*deleveraging*). Par contre, la hausse de la somme de bilan de certaines banques s'explique notamment par une reprise des activités ou le développement de nouvelles activités. Dans ce dernier cas, les banques concernées sont généralement originaires d'un pays tiers à l'UE.

Le résultat net dégagé par le secteur bancaire luxembourgeois a atteint EUR 3.565 millions (-0,9% par rapport à 2012). Ce résultat conjugue en fait deux développements opposés : la baisse de la marge sur intérêts qui résulte de la diminution des bilans et du niveau très faible des taux d'intérêt et la hausse des revenus nets de commissions et des autres revenus nets dans le sillage de bonnes performances boursières qui ont influé favorablement sur la valeur des actifs bancaires et des actifs sous gestion. À noter que la tendance baissière de 2013 n'est pas partagée par toutes les banques de la place, comme en témoigne la part de 44% de banques dont le résultat net s'inscrit en hausse sur un an.

314 PSF (107 entreprises d'investissement, 126 PSF spécialisés, 81 PSF de support)

Somme des bilans :

Entreprises d'investissement : EUR 3,09 milliards ; PSF spécialisés : EUR 10,88 milliards ; PSF de support : EUR 1,09 milliards

Résultat net :

Entreprises d'investissement : EUR 157,3 millions ; PSF spécialisés : EUR 219,3 millions ; PSF de support : EUR 42,9 millions

Avec 20 nouvelles entités agréées en cours d'année, contre 24 abandons de statut, le nombre des PSF toutes catégories confondues a reculé en 2013. L'évolution nette en nombre est en effet restée négative pour les entreprises d'investissement (-2 entités) et les PSF de support (-4 entités) tandis que la tendance à la hausse du nombre des PSF spécialisés s'est maintenue avec +2 entités.

La somme de bilan agrégée des entreprises d'investissement a atteint EUR 3,09 milliards au 31 décembre 2013 contre EUR 3,62 milliards fin 2012. Cette baisse de 14,4% s'explique principalement par la transformation en sociétés de gestion (relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC) de deux entreprises d'investissement à somme de bilan importante. La somme de bilan agrégée des PSF spécialisés a évolué à la hausse en passant de EUR 9,46 milliards fin 2012 à EUR 10,88 milliards fin 2013 (+15,0%), ceci notamment en raison de l'augmentation du volume d'activités en matière d'opérations de prêt et du prêt de titres. La somme de bilan agrégée des PSF de support a également augmenté, passant de EUR 1,01 milliards fin 2012 à EUR 1,09 milliards au 31 décembre 2013 (+7,8%).

Les résultats nets des entreprises d'investissement ont chuté de 50,7% ce qui s'explique en grande partie par la transformation de deux acteurs importants en sociétés de gestion. La majorité des entreprises d'investissement a néanmoins renseigné un résultat net stable comparé à l'année précédente, voire même en légère hausse pour certaines. Le résultat net agrégé des PSF spécialisés a également connu une baisse notable de 39,1% qui est imputable à raison de 90% à une entité de taille importante. Mise à part l'évolution de cette entité, la majorité des PSF spécialisés renseigne un résultat net en hausse comparé à 2012. Pour les PSF de support par contre, les résultats nets ont augmenté de 19,8% et atteignent EUR 42,9 millions fin 2013.

6 établissements de paiement

5 établissements de monnaie électronique

Le nombre des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique inscrits sur la liste officielle 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.

3.902 OPC

13.685 unités

Patrimoine global : EUR 2.615,4 milliards

195 sociétés de gestion

12 gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

En 2013, le secteur des OPC a connu une croissance des actifs nets gérés de 9,7% qui provient à raison de 83,6% des émissions nettes et à raison de 16,4% de l'impact positif des marchés financiers.

Après un léger recul en 2012, le nombre des OPC a de nouveau évolué à la hausse avec +1,6% (soit +61 entités). Pris séparément, le nombre des FIS a même progressé de 5,2% (+77 entités). Les FIS représentent désormais 40,0% des OPC en termes de nombre ; en termes d'actifs gérés, leur part s'élève à 11,7%. En tenant compte des OPC à compartiments multiples, un total de 13.685 unités économiques était en activité au 31 décembre 2013 ce qui constitue un nouveau record.

Avec 195 entités en activité, le nombre des sociétés de gestion agréées conformément au Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC a augmenté de quinze entités à la suite de 21 nouveaux agréments et six retraits dus principalement à des restructurations au sein des différents groupes entraînant des fusions ou des cessations d'activité.

Sur le plan réglementaire, il y a lieu de relever l'entrée en vigueur de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (loi GFIA) qui transpose la directive AIFM en droit luxembourgeois, l'objectif étant de soumettre les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à un cadre réglementaire harmonisé au niveau européen, tout en introduisant un passeport européen qui permettra à ces gestionnaires de prêter leurs services de gestion et de distribuer les fonds d'investissement alternatifs qu'ils gèrent dans tous les États membres de l'UE. À la suite de l'entrée en vigueur de la loi GFIA, douze entités ont obtenu en cours d'année leur agrément en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs.

279 SICAR

Somme des bilans : EUR 30,4 milliards

Avec 22 nouvelles entités agréées en 2013, contre dix-neuf retraits, le nombre des sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) a légèrement progressé par rapport à l'année précédente (+3 entités). En tenant compte des SICAR à compartiments multiples, un total de 363 unités économiques était en activité au 31 décembre 2013. En ce qui concerne la politique d'investissement, les SICAR ont une nette préférence pour le *private equity*.

31 organismes de titrisation agréés

Compte tenu d'un nouvel agrément et de deux retraits, le nombre des organismes de titrisation agréés a reculé d'une unité en cours d'année. Par contre, la somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés a augmenté de EUR 3,7 milliards pour atteindre EUR 19,6 milliards en fin d'année.

14 fonds de pension

Alors que le nombre des fonds de pension agréés n'a pas changé avec quatorze unités au 31 décembre 2013, les activités et le volume des fonds de pension ont lentement évolué à la hausse en cours d'année.

Emploi total dans les établissements surveillés : 44.222 personnes

(dont banques : 26.237 personnes, entreprises d'investissement : 2.560 personnes, PSF spécialisés : 3.201 personnes, PSF de support : 8.971 personnes, sociétés de gestion : 3.253 personnes)

Au cours de l'année 2013, l'effectif total du secteur financier a progressé de 0,5%, soit de 218 personnes. La situation est cependant divergente selon les catégories d'acteurs de la place.

L'emploi dans le secteur bancaire a reculé de 1,1% ce qui s'explique en grande partie par des réductions d'effectifs auprès d'une douzaine de banques. Un autre facteur majeur expliquant la diminution de l'emploi consiste en la restructuration et consolidation continue des activités à la suite des fusions et acquisitions. D'autres banques, actives dans le domaine des fonds d'investissement, ont préféré rationaliser des processus par un recours accru à l'automatisation et externaliser certaines fonctions vers des centres financiers à moindre coût, ceci pour des raisons de maîtrise des coûts de personnel. Enfin, les trois banques ayant cessé leurs activités en 2013 ont également contribué au recul de l'emploi bancaire. Cette baisse n'a pas été compensée par les créations d'emplois auprès des neuf 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 3,8%. Cette baisse est en grande partie imputable à trois entreprises d'investissement à effectif élevé qui ont été transformées en sociétés de gestion. L'effectif des PSF spécialisés a par contre progressé de 5,1%, notamment en raison d'un transfert d'activités et du personnel y lié d'une banque de la place vers un PSF spécialisé. Ces évolutions témoignent donc plutôt de transferts d'activités entre différentes catégories de professionnels et n'ont pas d'impact sur le nombre total de postes de travail dans le secteur financier.

L'effectif des PSF de support a connu une légère baisse de 0,5%.

L'évolution positive de l'effectif des sociétés de gestion (+18,6% en 2013) est due au changement de statut de trois entreprises d'investissement, entraînant de fait un transfert de personnel, ainsi qu'à la réorganisation de certains grands groupes au Luxembourg avec, comme conséquence, l'attribution de personnel en interne aux sociétés de gestion. Les efforts entrepris par les sociétés de gestion en vue de renforcer en continu leur environnement organisationnel constitue un facteur à prendre également en considération dans ce contexte.

1.630 prospectus, prospectus de base et autres documents approuvés

631 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 2012 (+9,2%).

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 631, dont 229 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 trois enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours et a traité 61 requêtes initiées par des autorités étrangères.

Supervision publique de la profession de l'audit

La supervision publique de la profession de l'audit couvre, au 31 décembre 2013, 69 cabinets de révision agréés et 227 réviseurs d'entreprises agréés. S'y ajoutent 47 contrôleurs et entités d'audit de pays tiers dûment 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.

611 réclamations de la clientèle

En vertu de sa compétence spécifique en matière de traitement des réclamations de clients, précisée par le règlement CSSF N° 13-02 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations, la CSSF a reçu 611 réclamations au cours de l'année passée dont la majorité (52%) a porté sur des problèmes concernant les services de paiement. Les réclamations liées au *private banking* occupent la deuxième place avec une part de 12% du total des réclamations traitées.

493 agents**Frais de fonctionnement de la CSSF en 2013 : EUR 56,4 millions**

L'année 2013 a été marquée par le renforcement continu des ressources humaines de la CSSF (+58 agents) afin de faire face à la charge de travail croissante découlant notamment de la mise sur pied du Mécanisme de Surveillance Unique 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 2013 de la CSSF

1. PRINCIPES

Instituée par la loi du 23 décembre 1998, avec effet au 1^{er} 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 déferées 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	Sarah KHABIRPOUR	Premier Conseiller de Gouvernement, Ministère des Finances (jusqu'au 28 février 2014)
Vice-président	Isabelle GOUBIN	Conseiller de direction 1 ^{ère} classe, Ministère des Finances
Membres	Rima ADAS	Institut des Réviseurs d'Entreprises
	Ernst Wilhelm CONTZEN	Président de l'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg
	Marc SALUZZI	Président de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement
	Marny SCHMITZ	Attachée d'administration, Ministère des Finances
	Claude WIRION	Membre 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 (à partir du 6 février 2014), Alain Feis, Georges Heinrich, Jean-Jacques Rommes (jusqu'au 5 février 2014), 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 (à partir du 1 ^{er} janvier 2014), Serge de Cillia, Philippe Meyer (jusqu'au 31 décembre 2013), Sophie Mitchell, Jean-Michel Pacaud, Victor Rod, Daniel Ruppert, Marny Schmitz, Philippe Sergiel (à partir du 1 ^{er} janvier 2014), Anne-Sophie Theissen, Camille Thommes (jusqu'au 31 décembre 2013)
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 Gouvernance d'entreprise,
- Comité Organismes de placement collectif,
- Comité Protection des consommateurs financiers,
- Comité SICAR,
- Comité Technique d'Audit,
- Comité Titrisation.

Ont participé en 2013 aux travaux des divers comités d'experts et comités *ad hoc* de la CSSF :

ALONSO SANZ Elisa Nomura Bank (Luxembourg) S.A.	COLETTE Pierre-Louis Crédit Agricole Luxembourg
ADAS Rima Institut des réviseurs d'entreprises	CONTZEN Ernst Wilhelm Association des Banques et Banquiers Luxembourg
AREND Pascale Commissariat aux Assurances	CREPIN Jean-Marc Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.
BARBIER Jean-Louis Banque Raiffeisen	CROISÉ Daniel BDO Audit
BASENACH Karin Centre Européen des Consommateurs	DANLOY Sébastien RBC Investor Services Bank S.A.
BECHET Marc-André Banque Degroof Luxembourg S.A.	DE CILLIA Serge Association des Banques et Banquiers Luxembourg
BIRASCHI Sonia State Street Bank Luxembourg S.A.	DE CROUY-CHANEL Henri Aurea Finance Company
BOSI Stéphane Banque de Patrimoines Privés	DELVAUX Jacques Notaire
BOURIN Catherine Association des Banques et Banquiers Luxembourg	DOBBINS Martin State Street Bank Luxembourg S.A.
BRAUSCH Freddy Linklaters LLP	DOGNIEZ Nathalie KPMG Luxembourg
BRUCHER Jean Brucher Thieltgen & Partners	DOLLE Emmanuel KPMG Luxembourg
CARRÉ Olivier PricewaterhouseCoopers	DONDELINGER Germain Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche
CHAN YIN Victor KPMG Luxembourg	DUPONT Philippe Arendt & Medernach
CIMINO Pierre CACEIS Bank Luxembourg	DUREN Philippe PricewaterhouseCoopers
COLBERT Cheryl Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche	DUSEMON Gilles Arendt & Medernach

EDGE Christopher J. P. Morgan Bank Luxembourg S.A.	KREBS Bob Banque centrale du Luxembourg
ELVINGER Jacques Elvinger, Hoss & Prussen	KREMER Claude Arendt & Medernach
ENGEL Doris Banque et Caisse d'Épargne de l'État	KREMER Christian Clifford Chance
FEIS Alain Interinvest S.A.	KRIER Pierre PricewaterhouseCoopers
FISCHER Rafik KBL European Private Bankers S.A.	LACROIX Yves Arendt & Medernach
FLAUNET Martin Deloitte	LAM Benjamin Deloitte
GEBHARD Gerd Pecoma International S.A.	LANZ Christoph Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
GEORTAY Patrick Linklaters LLP	LEBBE Isabelle Arendt & Medernach
GOEDERT Guy Union Luxembourgeoise des Consommateurs	LEFEVRE Olivier Deloitte
GOUBIN Isabelle Ministère des Finances	LEQUEUE Jean-Noël Association Luxembourgeoise des Compliance Officers du Secteur Financier
GRAND Samuel ABN Amro Bank (Luxembourg) S.A.	LHOEST Bernard Ernst & Young
GUAY Michel Institut des réviseurs d'entreprises	LIFRANGE Frédérique Elvinger, Hoss & Prussen
GUERRIER Eric Banque Privée Edmond de Rothschild Europe	LOPEZ Thierry Banque Internationale à Luxembourg
HAAS Christophe Institut des réviseurs d'entreprises	LUSSIE Anne-Christine BGL BNP Paribas
HALMES-COUMONT Claudia Pecoma International S.A.	MICALLEF David The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A.
HAUSER Joëlle Clifford Chance	MISSON Christopher Pictet & Cie (Europe) S.A.
HENGEN Marc Association des Compagnies d'Assurances	MITCHELL Sophie Institut des réviseurs d'entreprises
HOFFMANN Guy Banque Raiffeisen	MOUSEL Paul Arendt & Medernach
HOFFMANN Robert Loyens & Loeff	MULLER Charles KPMG Luxembourg
HOSS Philippe Elvinger, Hoss & Prussen	NOCKELS Roland Banque centrale du Luxembourg
JANSEN Laurent BGL BNP Paribas	NOSBUSCH Danièle Ministère des Finances
JORDANT Olivier Ernst & Young	ORIGER Paul-Charles Association des Compagnies d'Assurances
KAYSER Nicki Linklaters LLP	PAULY François Banque Internationale à Luxembourg
KHABIRPOUR Sarah Ministère des Finances	PEPIN Andy Ministère des Finances
KOHL Aly Banque et Caisse d'Épargne de l'État	PETRY Pierre Banque Internationale à Luxembourg

PERARD Frédéric BNP Paribas Securities Services, succursale de Luxembourg	TESTA Sylvie Ernst & Young
PIERRE Gilles Association des Banques et Banquiers Luxembourg	THILL Carlo BGL BNP Paribas
PITSAER Yves KBL European Private Bankers S.A.	THOMA Patrick Ministère de la Famille, de l'Intégration et à la Grande Région
PRUM André Université du Luxembourg	THOMMES Camille Association luxembourgeoise des fonds d'investissement
RENAULT Olivier Société Générale Bank & Trust	THOUVENOT Thierry Institute of Internal Auditors
RIES Marie-Josée Ministère de l'Économie	TIXIER Valérie PricewaterhouseCoopers
ROMMES Jean-Jacques Association des Banques et Banquiers Luxembourg	VALSCHAERTS Dominique Société de la Bourse de Luxembourg S.A. / Finesti
RONKAR Marc Banque centrale du Luxembourg	VINCIARELLI Paolo Banque et Caisse d'Épargne de l'État
RUPPERT Daniel Ministère de la Justice	VOGEL Klaus-Michael Deutsche Bank Luxembourg S.A.
SALUZZI Marc Association luxembourgeoise des fonds d'investissement	VONCKEN Marc PricewaterhouseCoopers
SAUVAGE Benoît Association des Banques et Banquiers Luxembourg	WAGNER Henri Allen & Overy
SCHARFE Robert Société de la Bourse de Luxembourg S.A.	WATELET Patrick Citibank International Plc, Luxembourg branch
SCHINTGEN Gilbert UBS Fund Services (Luxembourg) S.A.	WEBER Alain Banque LBLux S.A.
SCHMITT Alex Bonn & Schmitt	WILLEM Vincent Institute of Internal Auditors
SCHMITZ Marny Ministère des Finances	WIRION Claude Commissariat aux Assurances
SEALE Thomas European Fund Administration S.A.	YIP Johnny Deloitte
SERGIEL Philippe PricewaterhouseCoopers	ZIMMER Julien DZ PRIVATBANK S.A.
SIMON Günter PricewaterhouseCoopers	ZURSTRASSEN Patrick Institut Luxembourgeois des Administrateurs
SIX Jean-Christian Allen & Overy	ZWICK Marco Association of Luxembourg Risk Management
TERWAGNE Benoît Esofac Luxembourg S.A.	

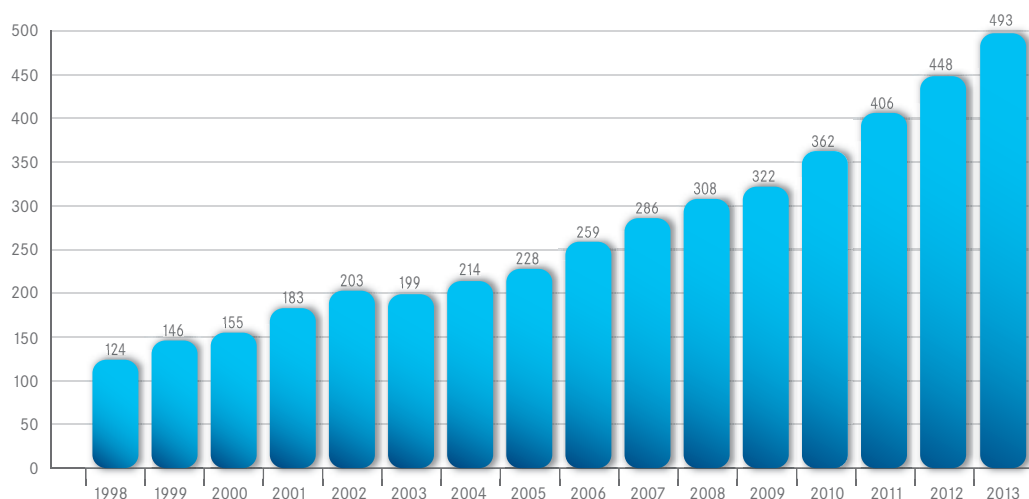
4. RESSOURCES HUMAINES

4.1. Personnel de la CSSF

Au niveau des ressources humaines et à l’instar des dernières années, l’année 2013 a été marquée par une augmentation considérable du nombre d’agents. Ainsi, il a été possible de recruter 58 agents et à la suite du départ de treize agents au cours de cette même période, l’effectif total atteint 493 unités au 31 décembre 2013, ce qui représente une augmentation de 10,04% par rapport à l’année 2012. Ces agents occupent 435,70 postes en termes d’équivalents-temps plein, soit une augmentation de 10,22% par rapport à 2012.

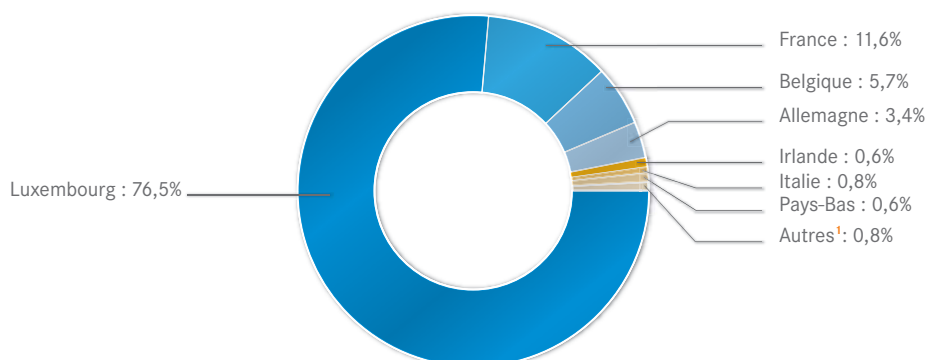
Il convient de souligner que la CSSF a reçu en cours d’année 1.868 candidatures dont 285 demandes d’emploi spontanées. Le recrutement était, comme les années précédentes, essentiellement axé sur la formation universitaire et les compétences des candidats.

Évolution de l’effectif



Les agents de la CSSF sont de onze nationalités différentes, la nationalité luxembourgeoise étant la plus représentée avec 76,47% de l’effectif total.

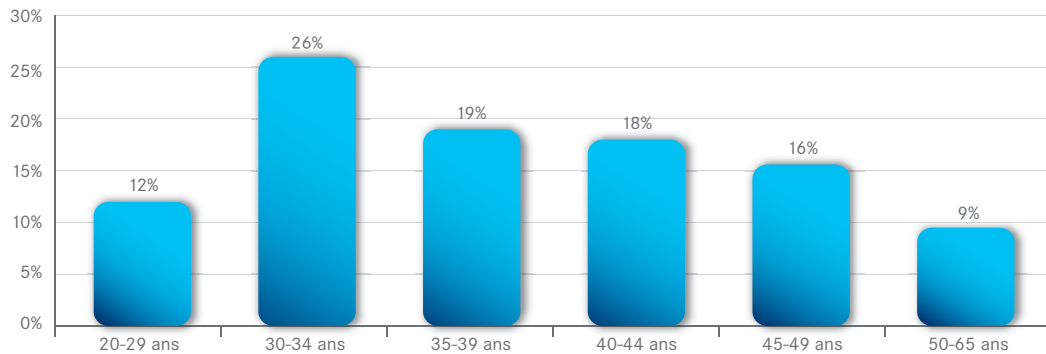
Répartition de l’effectif par nationalité



La moyenne d’âge du personnel de la CSSF a légèrement diminué pour passer de 38,32 ans au 31 décembre 2012 à 38,17 ans fin 2013. La part d’agents féminins dans l’effectif total atteint 49,69% et celle d’agents masculins 50,31%.

¹ Autriche, Espagne, Portugal, Roumanie.

Répartition de l'effectif par classe d'âge



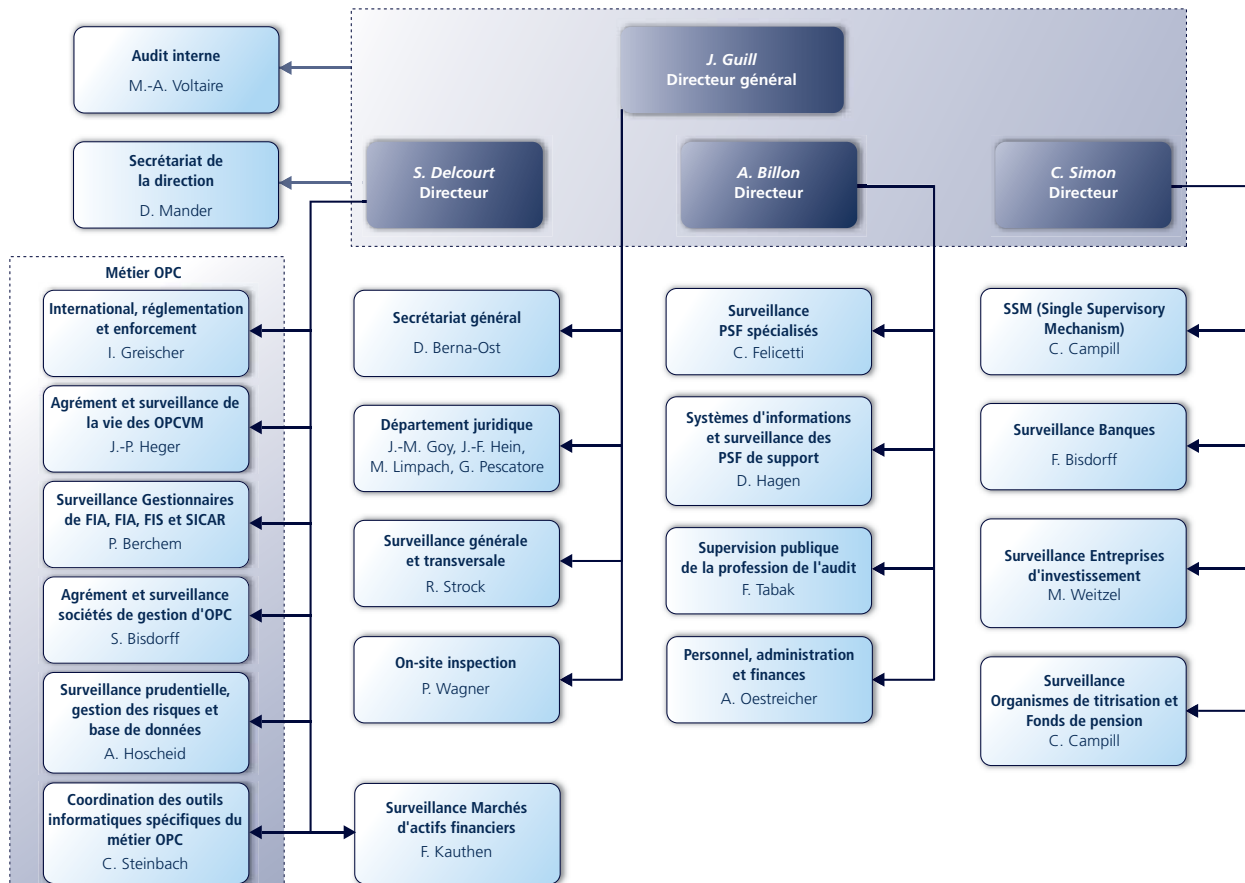
4.2. Formation du personnel

Le personnel de la CSSF a suivi au total 430 cours de formation en 2013.

Ces cours concernaient principalement la formation continue qui est offerte aux agents de la CSSF tout au long de leur parcours professionnel. 58,31% des formations étaient consacrés au domaine des finances, de la comptabilité et du droit, 8,34% à l'informatique/bureautique, 11,47% au management et à la gestion des ressources humaines et 16,13% aux langues. Les 5,75% restants portaient sur des sujets tel que la sécurité et les techniques du métier.

3.411 participations aux formations ont été enregistrées en 2013. Au total, le personnel de la CSSF a comptabilisé 1.749 jours de formation continue, ce qui représente une moyenne de 4,13 jours de formation continue par agent.

4.3. Organigramme



Un organigramme détaillé de la CSSF est disponible sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «La CSSF», sous-rubrique «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 2.000 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 imparties.

Le nouveau siège offrira environ 7.000 m² de surface de bureau (soit environ 620 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.

Une importance particulière a été accordée au concept énergétique du bâtiment afin d'atteindre un haut niveau de performance associé à un confort maximal, en minimisant les déperditions et la consommation énergétique.

Au cours de l'exercice 2013, les travaux de démolition et de terrassement ont été achevés selon le planning établi.

Les travaux de gros-œuvre sont actuellement en cours et leur avancement correspond au planning d'exécution contractuel.



Travaux de démolition



Travaux de terrassement

Construction du 1^{er} étage

Cour intérieure



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 la fin du mois de juin 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»

Au niveau européen, 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 AIFM, des sociétés de gestion d'OPCVM, des entreprises d'investissement sous MiFID et la collecte des prospectus approuvés selon la directive Prospectus. L'ESMA a fixé le démarrage en production du projet «Registre» au 24 février 2014. Le «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 sont en cours afin de tenir les délais prévus par l'ESMA, à savoir fin 2014.

7.2. Legal Entity Identifier

Le *Legal Entity Identifier* (LEI), instauré par le Financial Stability Board (FSB), permet l'identification des intervenants dans les transactions financières dans le but de cerner le risque systémique. Il sera utilisé de manière plus systématique au niveau du reporting, que ce soit à destination de l'ESMA ou de l'EBA.

L'attribution d'un pré-LEI au niveau luxembourgeois n'a pas vu le jour en 2013, mais ceci devrait changer en 2014 puisque certains organismes étrangers (en France et en Allemagne notamment) se sont d'ores et déjà positionnés sur le marché pour proposer ces identifiants.

Au Luxembourg, les travaux y relatifs sont menés sous l'égide de la BCL. La CSSF est disposée à contribuer à ce projet, notamment pour ce qui concerne la transmission au futur opérateur des données signalétiques publiques des entités surveillées, permettant ainsi une vérification des données fournies par ces entités lors de leur demande d'attribution d'un LEI.

7.3. FINREP et COREP

L'EBA a publié les taxonomies XBRL applicables pour le nouveau FINREP et COREP début décembre 2013. La version actuelle (V2.0.1)² sera à utiliser pour les reportings COREP du premier trimestre 2014 ainsi que pour les rapports subséquents.

La CSSF demandera des instances XBRL à 100% compatibles avec ces taxonomies, y inclus en ce qui concerne le respect des règles supplémentaires décrites dans le document «XBRL Filing Rules. COREP and FINREP Taxonomy 2.0.0»³ de l'EBA et le respect des formules dans les différentes taxonomies.

Vu le risque assez élevé qu'au moins une partie des nombreuses formules puisse, dans certains cas, échouer alors que les chiffres sous-jacents sont en fait corrects, la CSSF a mis en place les mécanismes nécessaires pour pouvoir désactiver certaines règles de la taxonomie. Ainsi, si l'EBA communique que certaines règles sont à considérer comme désactivées, la configuration de la CSSF sera mise à jour en conséquence. La CSSF recommande dès lors aux entités qui rapportent de se donner les moyens d'envoyer un rapport à la CSSF même si certaines règles de validation de la *formula linkbase* des taxonomies échouent.

En accord avec la recommandation «Recommendation On the use of the Legal Entity Identifier (LEI)» de l'EBA, la CSSF demande que les entités concernées par FINREP et COREP utilisent le code LEI pour s'identifier à l'intérieur des instances XBRL.

L'EBA prévoit de publier une version V2.1.0 du set de taxonomies qui devrait définir (1) des corrections sur les rapports COREP et les règles de validation, (2) la version finale du rapport FINREP, et (3) la version finale du rapport «Asset Encumbrance» (AE). Cette version est prévue pour tous les rapports à partir de juin 2014 (COREP et AE) et septembre 2014 (FINREP).

La chaîne de production de la CSSF a été adaptée de façon à pouvoir recevoir les rapports COREP. L'adaptation à FINREP et à AE aura lieu dès que la version V2.1.0 finale et officielle de l'EBA aura été publiée.

² Lien Internet : <http://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-xbrl-taxonomy-for-remittance-of-supervisory-reporting-by-competent-regulatory-authorities>.

³ Lien Internet : <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/502670/EBA+XBRL+Filing+Rules+for+v2.0.0.pdf>.

8. COMPTES ANNUELS 2013 DE LA CSSF

BILAN AU 31 DECEMBRE 2013

<i>Actif</i>	<i>EUR</i>
Actif immobilisé	
- Immobilisations incorporelles	
Acomptes versés et immobilisations incorporelles en cours	2.125.288
	<u>2.125.288</u>
- Immobilisations corporelles	
Terrains et constructions	18.161.560
Autres installations, outillage et mobilier	712.791
Acomptes versés et immobilisations corporelles en cours	8.408.027
	<u>27.282.378</u>
- Immobilisations financières	3.000
	<u>3.000</u>
Actif circulant	
- Créances résultant de ventes et prestations de services	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.325.651
- Autres créances	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	203.159
- Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	34.517.841
	<u>37.046.651</u>
Comptes de régularisation	2.879.008
Total du Bilan (Actif)	<u>69.336.325</u>
<i>Passif</i>	
Capitaux propres	
- Résultats reportés	12.216.035
- Résultat de l'exercice	22.175.571
	<u>34.391.606</u>
Dettes non subordonnées	
- Dettes envers des établissements de crédit	29.881.046
	<u>29.881.046</u>
- Dettes sur achats et prestations de services	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.868.192
- Dettes fiscales et au titre de la sécurité sociale	
Dettes au titre de la sécurité sociale	1.959.012
- Autres dettes	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	236.469
	<u>5.063.673</u>
Total du Bilan (Passif)	<u>69.336.325</u>

COMpte DE PERTES ET PROFITS AU 31 DECEMBRE 2013

Charges

Consommation de marchandises et de matières premières consommables	229.652
Autres charges externes	9.361.959
Frais de personnel	
- Salaires et traitements	42.135.064
- Charges sociales couvrant les salaires et traitements	2.396.712
Corrections de valeur sur	
- Frais d'établissement et sur immobilisations corporelles et incorporelles	166.273
Autres charges d'exploitation	994.057
Intérêts et autres charges financières	
- Autres intérêts et charges	1.115.009
Total des charges	<u>56.398.726</u>

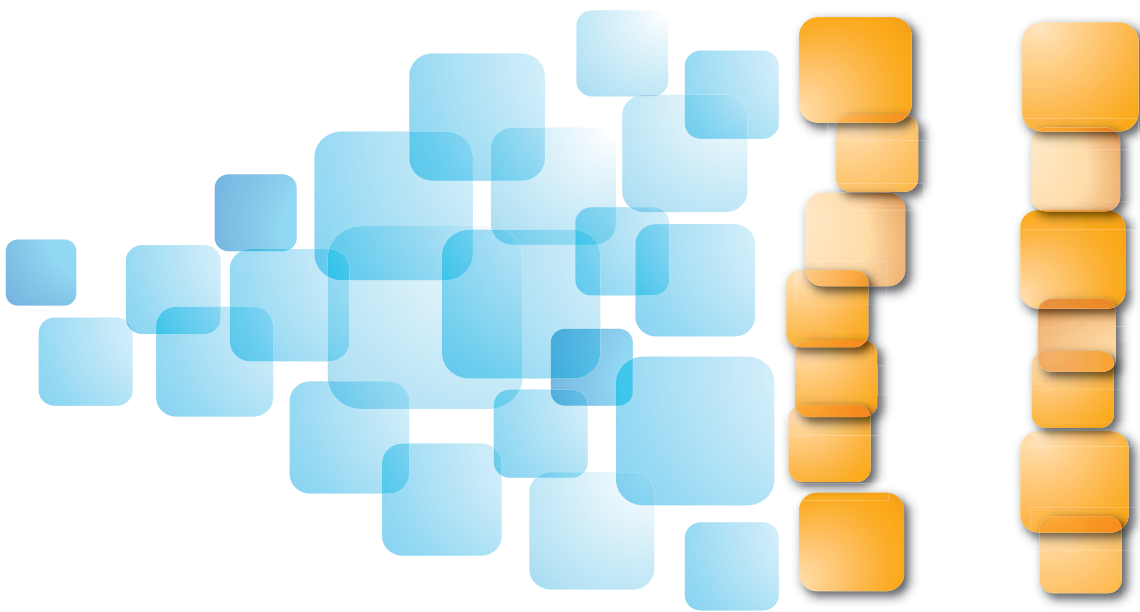
Produits

Montant net du chiffre d'affaires	78.242.747
Autres produits d'exploitation	268.729
Autres intérêts et produits financiers	62.821
Total des produits	<u>78.574.297</u>
Résultat de l'exercice	<u>22.175.571</u>

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 apporte une réponse spécifique à la nécessité de se doter de dispositifs harmonisés pour la supervision et pour la gestion de crises bancaires, se concrétisera par ses trois piliers qui sont la mise en place d'une supervision bancaire unique (Mécanisme de Surveillance Unique, MSU), d'un système commun de gestion et de résolution des crises bancaires (Mécanisme de Résolution Unique, MRU) et d'un système uniforme en vue de protéger les économies des déposants (système de garantie des dépôts).

Si le MSU, placé sous l'égide de la Banque centrale européenne (BCE), est déjà bien sur les rails, les négociations sur le MRU, qui vient compléter le MSU, n'ont que récemment abouti pour donner lieu à un accord politique entre le Conseil et le Parlement européen. Le MRU devrait être pleinement opérationnel et le règlement MRU devrait s'appliquer dans son entièreté au 1^{er} 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.

Enfin, les négociations sur la directive concernant le fonds de garantie des dépôts ont abouti fin 2013. Cette nouvelle directive constitue la base pour un éventuel troisième pilier de l'Union bancaire.

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

Avec effet au 1^{er} mai 2013, soit dix-huit mois avant l'entrée en fonction de la BCE en tant que superviseur du secteur bancaire, un nouveau service appelé «SSM» (Single Supervisory Mechanism) a été mis en place au sein de la CSSF.

Le service SSM a pour mission de prendre en charge la gestion du rôle de la CSSF en tant que membre de la nouvelle architecture de la surveillance prudentielle des banques dans l'UE fonctionnant sous l'égide de la BCE et de suivre les travaux de l'EBA et du Comité européen du risque systémique (ESRB) dans ce contexte.

Ce service assure également une mission réglementaire et de coordination dans le domaine de la régulation des banques tant au niveau national qu'international.

Le service SSM prépare les réunions du conseil de surveillance prudentielle du MSU et contribue à la mise en place et au fonctionnement ultérieur du MSU *via* sa participation dans les comités et groupes de travail fonctionnant auprès de la BCE. Il coordonne par ailleurs la coopération avec la BCL dans le cadre du MSU. Il convient de souligner qu'en tant que membre du conseil de surveillance prudentielle du MSU, la CSSF sera appelée à se prononcer sur des projets de décisions ayant trait à l'ensemble des banques des États membres participants.

La CSSF a également renforcé ses capacités en termes de ressources humaines au sein du service en charge de la surveillance des banques et de celui en charge des contrôles sur place.

1.2.1. Grands principes de la structure organisationnelle du nouveau régime de surveillance

La BCE sera chargée de veiller au fonctionnement efficace et cohérent de l'ensemble du MSU. Elle devrait endosser son rôle de superviseur du secteur bancaire à partir du 4 novembre 2014. La supervision unique sera exercée de deux manières sous la responsabilité de la BCE.

- **Surveillance directe des entités importantes soumises au contrôle de la BCE, avec l'assistance des autorités nationales de supervision**

La BCE surveillera directement les banques importantes des pays participants, soit environ 130 groupes bancaires, représentant près de 85% de l'ensemble des actifs bancaires de la zone euro.

En coopération avec les autorités compétentes nationales, la BCE conduira une évaluation de l'ensemble des banques des pays participants, susceptibles d'être considérées comme importantes conformément aux critères définis dans le règlement MSU et tels que détaillés dans le règlement-cadre BCE (*Framework Regulation*). L'importance d'une banque sera évaluée selon les critères suivants : (1) la valeur totale de ses

actifs, (2) son poids dans l'économie du pays où elle est située ou de l'UE dans son ensemble, (3) l'importance de ses activités transfrontalières, (4) le fait qu'elle ait ou non demandé et/ou reçu une assistance financière publique au travers du Mécanisme européen de stabilité (MES) ou du Fonds européen de stabilité financière (FESF), et (5) le fait qu'il s'agisse ou non de l'une des trois banques les plus importantes du pays.

Les banques importantes soumises à la surveillance prudentielle directe de la BCE seront répertoriées sur le site Internet de la BCE. Le classement des banques comme importantes ou moins importantes fera l'objet d'une révision annuelle. Si un établissement de crédit important ne remplit plus aucun des critères précités durant trois années civiles consécutives, sa surveillance prudentielle directe sera confiée à l'autorité nationale compétente. Au contraire, dès qu'une banque moins importante remplit l'un des critères, elle sera considérée comme importante. Le transfert de la fonction de surveillance prudentielle pour une banque importante pourra être anticipé dans des circonstances exceptionnelles, s'il est évident que la banque ne remplira dans le futur aucun des critères requis pour être considérée comme importante (si, par exemple, ses actifs totaux tombent sous le seuil établi à la suite de la vente d'une unité opérationnelle importante).

À la suite du lancement du MSU, la BCE aura comme mission de veiller à ce que les établissements jugés importants disposent, en matière de gouvernance, de processus et de mécanismes solides, y compris de stratégies et procédures permettant d'apprécier et de préserver l'adéquation de leurs fonds propres. À cet effet, des équipes de surveillance prudentielle conjointe (*Joint Supervisory Team - JST*) seront mises en place pour la surveillance quotidienne de chaque entité ou groupe importants soumis au contrôle de la BCE. Chaque équipe de surveillance prudentielle conjointe est composée d'employés des autorités compétentes impliquées dans la surveillance de l'entité/groupe concerné et de membres du personnel de la BCE. Comme les équipes de surveillance prudentielle conjointe représenteront une des principales formes de coopération entre les autorités compétentes nationales et la BCE, des agents expérimentés de la CSSF participeront aux diverses équipes de surveillance pour les établissements concernés.

• **Supervision par les autorités nationales des établissements «moins importants» sous le contrôle et dans le cadre défini par la BCE**

La CSSF aura pour mandat de surveiller directement l'ensemble des autres banques du Luxembourg considérées de «moindre importance». Comme la BCE est chargée de veiller au fonctionnement efficace et cohérent du MSU, elle veillera également dans ce domaine à ce que les règlements et principes prudentiels applicables soient respectés. Les méthodes de travail de la CSSF devront se conformer à des instructions ou lignes directrices fixées par la BCE. La BCE surveille, à cet effet, l'exercice de la supervision par les autorités nationales et pour cela, la CSSF rapportera régulièrement les informations suivantes à la BCE :

- les données financières et réglementaires essentielles sur les établissements (bilan, compte de résultat, indicateurs de risques, ratios prudentiels),
- l'information sur les décisions prises (soit *ex post*, soit *ex ante* sur des sujets jugés importants),
- l'évaluation du profil de risque de chaque établissement.

Il incombera également à la CSSF d'informer la BCE de toute détérioration rapide et significative de la situation financière d'une banque jugée moins importante.

La BCE peut décider de surveiller directement toute banque jugée moins importante si cela s'avère nécessaire pour assurer une application cohérente des normes élevées de surveillance prudentielle.

Le règlement MSU et le règlement-cadre BCE ne modifient aucunement les missions de surveillance prudentielle non définies dans le règlement MSU. Par conséquent, les missions telles que la protection des consommateurs et la lutte contre le blanchiment de capitaux restent du ressort de la CSSF.

1.2.2. Structures de gouvernance du MSU

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

Le conseil de surveillance prudentielle est opérationnel depuis le 30 janvier 2014. Il 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 nationale compétente de chaque État membre participant. Lorsqu'une autorité nationale compétente 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. M. Claude Simon, directeur, est le représentant de la CSSF au conseil de surveillance prudentielle.

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 telle que définie dans l'article 16.4 du traité sur l'UE 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.

1.2.3. Réglementation

Aux termes du règlement (UE) N° 1024/2013 du 15 octobre 2013 confiant à la BCE des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit (règlement MSU), l'UE instaure le MSU pour les banques de la zone euro et des autres États membres de l'UE souhaitant adhérer à ce mécanisme. Le MSU, composé de la BCE et des autorités compétentes nationales, est chargé de la surveillance prudentielle des établissements de crédit dans les pays participants.

D'autres dispositions visant à organiser plus en détail le fonctionnement du MSU sont en cours d'adoption. Le règlement MSU invite expressément la BCE à adopter et publier un cadre réglementaire définissant les modalités de la coopération entre la BCE et les autorités compétentes nationales au sein du MSU (*Framework Regulation*). La version finale de ce document, qui a fait l'objet d'une consultation publique, sera publiée pour le 4 mai 2014 au plus tard.

D'autres règles importantes feront l'objet d'actes juridiques distincts, comme le projet de règlement de la BCE sur les redevances de surveillance prudentielle, le règlement intérieur du conseil de surveillance prudentielle, les amendements au règlement intérieur de la BCE, les règles internes relatives au secret professionnel et l'échange d'informations entre les missions de politique monétaire et de surveillance prudentielle.

1.2.4. Mise en œuvre de la coopération entre les superviseurs nationaux et la BCE

Des structures transitoires ont été créées par la BCE afin de préparer le lancement du MSU et de permettre ainsi une entrée en vigueur harmonieuse du règlement MSU le 3 novembre 2013. Les travaux préparatoires entrepris par la BCE en étroite coopération avec les autorités compétentes nationales ont permis de réaliser des progrès significatifs dans la mise en œuvre opérationnelle du MSU.

De son côté, la CSSF a alloué un nombre conséquent de ressources à ces tâches en créant, entre autres, le service «SSM», notamment en vue de contribuer aux différents groupes de travail de la BCE.

Au niveau européen, les préparatifs ont été pilotés par un groupe de haut niveau chargé de la surveillance prudentielle (High-Level Group on Supervision) avec, à sa tête, le président de la BCE et composé de représentants des directoires des autorités compétentes nationales et des banques centrales de la zone euro. Un groupe de travail chargé de la surveillance prudentielle (Task Force on Supervision), comprenant des hauts représentants des autorités compétentes nationales et des banques centrales nationales, et rapportant au groupe de haut niveau, a mené les travaux techniques préparatoires¹.

Le groupe de travail a réparti les missions techniques selon les cinq axes de travail (Workstreams - WS) suivants.

¹ Source : BCE-Rapport trimestriel du MSU, Progrès réalisés dans la mise en œuvre opérationnelle du règlement relatif au mécanisme de surveillance unique, 2014/1.

• Première cartographie du système bancaire de la zone euro (Workstream 1 – WS1)

Le règlement MSU fixe en son article 6, paragraphe 4, les critères pour la classification des entités soumises à la surveillance prudentielle. La BCE doit dresser la liste des établissements importants ainsi qu'une liste de ceux qui sont jugés moins importants. Il est donc nécessaire qu'elle puisse disposer des informations requises afin de pouvoir procéder à ses calculs.

Le WS1 a été mis en place avec l'objectif de recueillir les données nécessaires pour dresser une première liste des établissements importants. La récolte de données visait aussi des informations permettant de dresser une vue détaillée et complète du système bancaire de la zone euro, c'est-à-dire de la composition des groupes bancaires de la zone euro et de leurs activités transfrontalières.

Les autorités compétentes nationales étaient appelées à communiquer pour le 13 septembre 2013 les informations requises par le WS1, en remplissant des formulaires élaborés par le groupe. Sur base de ces informations, la BCE a établi la liste des banques soumises à l'évaluation complète qui sera menée avant que la BCE n'assume l'entière responsabilité de la supervision dans le cadre du MSU. Le lancement de cette évaluation complète a été annoncé le 23 octobre 2013.

Le mandat du WS1 a depuis été adapté. Il est notamment appelé à mettre à jour les informations quantitatives déjà récoltées, y inclus les chiffres relatifs au total des actifs, et à les compléter sur base des données au 31 décembre 2013.

• Cadre juridique du MSU (Workstream 2 – WS2)²

Le règlement MSU prévoit que la BCE doit adopter, en consultation avec les autorités compétentes nationales et sur proposition du conseil de surveillance prudentielle, le cadre qui définira les modalités pratiques de la mise en œuvre de l'article 6 du règlement MSU. Le WS2 composé d'experts juridiques a eu pour mission de faciliter ces préparatifs juridiques, de préparer un projet de règlement-cadre sous forme d'un règlement BCE (*Framework Regulation*) qui définit les procédures régissant les relations entre la BCE et les autorités compétentes nationales et qui comporte également des dispositions s'appliquant directement aux banques, ainsi que de fournir des conseils juridiques par rapport aux autres travaux préparatoires.

Le règlement-cadre BCE couvre les aspects qui sont expressément visés par l'article 6, paragraphe 7, du règlement MSU, à savoir la méthodologie relative à l'évaluation de l'importance des établissements de crédit, les procédures de coopération en ce qui concerne la surveillance prudentielle des établissements de crédit importants et les procédures de coopération pour les établissements de crédit moins importants. En outre, le règlement-cadre BCE inclut des aspects supplémentaires à ceux expressément énoncés à l'article 6 du règlement MSU. Ces aspects concernent notamment les questions liées aux procédures relatives aux pouvoirs d'enquête, aux agréments, aux participations qualifiées, au retrait des agréments, au régime déterminant les sanctions administratives ainsi qu'à la surveillance macroprudentielle et à la coopération rapprochée. Le règlement-cadre BCE fixera également les principales dispositions régissant le déroulement des procédures d'adoption des décisions en matière de surveillance prudentielle par la BCE, comme le droit d'être entendu, l'accès aux dossiers et le régime linguistique.

La BCE a procédé à une consultation publique en février 2014 avant l'adoption du règlement-cadre BCE.

• Développement d'un modèle de surveillance prudentielle pour le MSU (Workstream 3 – WS3)³

L'une des priorités des travaux préparatoires a été la mise au point des principales caractéristiques du modèle opérationnel de surveillance prudentielle qui régira le fonctionnement du MSU. Ces travaux ont été menés par le WS3 et se reflètent dans le manuel de surveillance prudentielle du MSU qui répertorie les principes généraux, les processus, les procédures et la méthodologie s'appliquant à la surveillance prudentielle des établissements importants et moins importants, compte tenu des principes de fonctionnement du MSU. Il décrit les procédures de coopération au sein du MSU et avec les autorités agissant en dehors du MSU. Même s'il s'agit avant tout d'un document interne s'adressant au personnel rattaché au MSU, il est prévu de préparer une version destinée au public.

² Source : BCE -Rapport trimestriel du MSU, Progrès réalisés dans la mise en œuvre opérationnelle du règlement relatif au mécanisme de surveillance unique, 2014/1.

³ Source : BCE -Rapport trimestriel du MSU, Progrès réalisés dans la mise en œuvre opérationnelle du règlement relatif au mécanisme de surveillance unique, 2014/1.

Une large part du manuel de surveillance prudentielle est consacrée au processus de surveillance et d'évaluation prudentielle du MSU (*S&M Supervisory Review and Evaluation Process* – SREP) mis au point pour orienter la surveillance prudentielle des établissements de crédit importants et moins importants ainsi que les exigences spécifiques leur étant imposées en matière de fonds propres supplémentaires, de communication d'informations, de liquidité, ou d'autres mesures, le cas échéant.

Le SREP recouvre :

- un système d'évaluation des risques (*Risk Assessment System* – RAS) ;
- une méthodologie de quantification des coussins de fonds propres et de liquidités (quantification SREP) ;
- une approche visant à intégrer le RAS, la quantification SREP et les résultats des tests de résistance.

Le SREP suivra une approche intégrée s'appuyant sur un large ensemble d'informations fournies par le RAS, les quantifications des coussins de fonds propres et de liquidités (dont le processus d'évaluation de l'adéquation du capital interne (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* – ICAAP) et le processus d'évaluation de l'adéquation des liquidités internes (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* – ILAAP) des banques) et les résultats des tests de résistance «descendants». Il combinera ces informations de façon pertinente afin de quantifier les niveaux de capital et de liquidité adéquats et d'instaurer le plan d'examen prudentiel (*Supervisory Examination Plan*) compte tenu de l'évaluation des risques plus étendue au titre du Pilier 2 du dispositif de Bâle, tel qu'il est mis en œuvre au niveau de l'UE par la directive sur l'adéquation des fonds propres et la réglementation sur les exigences en fonds propres. L'intégration de ces dimensions s'accomplit tant au niveau risque par risque qu'au niveau global.

• Mise au point d'un cadre de reporting prudentiel pour le MSU (Workstream 4 – WS4)⁴

Le WS4 a eu comme objectif d'évaluer les différents systèmes de reporting au niveau de la zone euro afin d'identifier les principales pratiques et de mettre en place le cadre de reporting prudentiel du MSU. En 2013, plusieurs exercices pilotes ont été lancés afin de collecter des informations prudentielles au niveau des États membres participants, notamment *via* leur dispositif national de reporting existant.

En parallèle, le WS4 est en train d'élaborer un système permettant de stocker, traiter et diffuser les données de surveillance bancaire tout en assurant la confidentialité de ces données. Ce système de données comprendra des données basées sur la norme technique d'exécution telle que publiée par l'EBA en juillet 2013 ainsi que d'autres données de surveillance qui n'ont pas été harmonisées par l'EBA.

• Préparation initiale de l'évaluation complète des établissements de crédit (Workstream 5 – WS5)

Le WS5 a été chargé de la préparation initiale de l'évaluation complète des établissements de crédit en se focalisant sur l'examen de la qualité des actifs (*Asset Quality Review* – AQR). En 2013, plusieurs réunions ont régulièrement eu lieu auprès de la BCE. Le document final élaboré par le WS5 a spécifié les éléments fondamentaux de l'AQR tels que :

- les objectifs de l'AQR,
- les seuils de fonds propres,
- les actifs «dans le champ d'application» et «hors champ d'application»,
- les interactions avec d'autres initiatives en matière de supervision,
- l'approche en trois phases : (1) sélection de portefeuille, (2) revue sur place et (3) traitement des résultats,
- l'organisation du projet aux niveaux européen et national, et
- l'implication de tierces personnes.

Ce document a été adopté en octobre 2013 par le groupe de haut niveau chargé de la surveillance prudentielle.

⁴ Source : BCE-Rapport trimestriel du MSU, Progrès réalisés dans la mise en œuvre opérationnelle du règlement relatif au mécanisme de surveillance unique, 2014/1.

1.2.5. Exercice d'évaluation préalable des actifs bancaires (*comprehensive assessment*)⁵

Conformément au règlement MSU, une évaluation complète sera effectuée avant le début du MSU. Elle concerne 128 groupes bancaires de la zone euro, dont six institutions luxembourgeoises. L'évaluation globale a commencé en novembre 2013 et se terminera en novembre 2014.

L'évaluation comprend trois éléments :

- **Examen de la qualité des actifs (AQR)**

L'examen de la qualité des actifs a pour objectif d'accroître la transparence des expositions des banques. Exhaustif et couvrant un large champ, cet examen englobera les expositions aux risques de crédit et de marché, les positions de bilan et hors bilan et les expositions aux risques domestiques et étrangers. Toutes les catégories d'actifs, y compris les créances douteuses, les prêts restructurés et les expositions à la dette souveraine, seront prises en compte. Les résultats de l'examen seront fondés sur un seuil de 8% de fonds propres de base de catégorie 1 conformément à la définition applicable en 2014 et donnée dans le règlement CRR.

- **Test de résistance (*stress test*) coordonné avec l'EBA**

Le test de résistance sera conduit en étroite coopération avec l'EBA. La BCE et l'EBA ont déjà communiqué des détails complémentaires sur la méthodologie et sur les seuils d'adéquation des fonds propres correspondants (respectivement 8% et 5,5% de fonds propres de base de catégorie 1 pour le scénario de référence et le scénario adverse).

- **Évaluation prudentielle des risques (*risk assessment*)**

L'évaluation prudentielle des risques, qui dépend de la disponibilité des données pertinentes, peut appuyer l'évaluation complète à travers un contrôle et une vérification de la cohérence des résultats obtenus au titre des deux premiers piliers. Elle consiste à analyser les risques majeurs auxquels les banques sont exposées, notamment les risques de liquidité, d'effet de levier et de financement. Elle comporte une analyse quantitative et qualitative fondée sur des informations rétrospectives et prospectives et visant à évaluer le profil de risque intrinsèque d'une banque, sa position par rapport aux autres banques et sa vulnérabilité à un certain nombre de facteurs exogènes.

L'ensemble des résultats pour tous les éléments d'évaluation sera publié en novembre 2014.

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

Instituée par le règlement (UE) N° 1093/2010 du 24 novembre 2010 (règlement EBA), l'EBA est opérationnelle depuis le 1^{er} janvier 2011. M. Andrea Enria en assure la présidence et les fonctions de directeur exécutif sont exercées par M. Adam Farkas. M. Claude Simon, directeur, représente la CSSF au conseil des autorités de surveillance.

En 2013, l'EBA a été confrontée à une charge de travail croissante due aux 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 et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 (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, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (directive CRD IV), le projet de directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD) et le projet de directive relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte) (DGSD).

⁵ Source : BCE-Rapport trimestriel du MSU, Progrès réalisés dans la mise en œuvre opérationnelle du règlement relatif au mécanisme de surveillance unique, 2014/1.

Dans le contexte de la mise en place de l'Union bancaire, et notamment de son premier pilier, le MSU, les structures de gouvernance interne de l'EBA (dont les modalités de prise de décisions) ont subi des modifications ponctuelles⁶. En même temps, la liste des missions et mandats de l'EBA a été étendue pour inclure désormais l'élaboration d'un manuel de surveillance européen relatif à la surveillance des établissements pour l'UE dans son ensemble. Le manuel de surveillance européen a vocation à établir les meilleures pratiques de surveillance en ce qui concerne les méthodes et les procédures utilisées par les autorités nationales.

La CSSF a participé en tant que membre aux travaux du conseil des autorités de surveillance de l'EBA, de ses quatre comités permanents, du Review Panel ainsi que d'un nombre croissant de sous-groupes de travail permanents et *ad hoc*. Pour l'année 2013, il convient de relever les sujets suivants abordés au niveau des groupes de travail de l'EBA.

1.3.1. Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol)

Le SCRePol contribue aux travaux de l'EBA dans les domaines liés à l'élaboration de règles concernant le secteur bancaire (y compris les services de paiement et la monnaie électronique) ainsi qu'en matière de redressement et de résolution bancaire et de garantie des dépôts.

Ainsi, le SCRePol et ses sous-groupes ont procédé en 2013 avant tout 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 déjà finalisés et ayant vocation à être émis sous la forme de règlements de la Commission européenne au cours des prochains mois, on peut notamment citer :

- les normes techniques de réglementation concernant les exigences de fonds propres applicables aux établissements,
- les normes techniques de réglementation sur les exigences de fonds propres pour les entreprises d'investissement basées sur les frais généraux,
- les normes techniques de réglementation précisant le mode de calcul des ajustements pour risque de crédit général et spécifique,
- une série de normes techniques ayant trait au risque de marché,
- les normes techniques de réglementation sur l'intérêt retenu par l'émetteur et d'autres exigences relatives à l'exposition au risque de crédit transféré,
- les normes techniques de réglementation dans le domaine des grands risques précisant les conditions appliquées et les méthodes utilisées pour déterminer l'exposition globale sur un client ou un groupe de clients liés pour les expositions découlant d'opérations pour lesquelles il y a une exposition sur des actifs sous-jacents,
- les normes techniques de réglementation précisant la méthode à utiliser pour déterminer la localisation géographique des expositions de crédit pertinentes,
- les normes techniques de réglementation portant sur certains aspects en matière de politiques de rémunération.

En ce qui concerne les normes techniques d'exécution, il y a lieu de relever :

- les normes techniques d'exécution relatives aux obligations d'information sur les fonds propres applicables aux établissements,
- les normes techniques d'exécution sur des éléments de suivi supplémentaires de la liquidité,
- les normes techniques d'exécution sur le capital hypothétique d'une contrepartie centrale,
- les normes techniques d'exécution sur les devises étroitement corrélées.

Les travaux relatifs à de nombreuses autres normes techniques ont été amorcés en 2013 et sont toujours en cours.

⁶ Règlement (UE) N° 1022/2013 du 22 octobre 2013 modifiant le règlement (UE) N° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) en ce qui concerne des missions spécifiques confiées à la Banque centrale européenne en application du règlement (UE) N° 1024/2013.

Outre le travail dédié aux normes techniques, 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 et études, soit en vertu de mandats confiés à l'EBA par des textes législatifs européens ou par la Commission européenne, soit de sa propre initiative.

• Fonds propres

Sur base de l'article 26, paragraphe 3, du règlement CRR, le Subgroup on own funds a élaboré une liste de toutes les formes d'instruments de capital qui, dans chaque État membre, sont éligibles en tant qu'instruments de fonds propres de base de catégorie 1. Cette liste sera publiée pour la première fois au cours de l'année 2014. De manière générale, les établissements pourront uniquement tenir compte des types d'instruments inscrits sur cette liste dans le calcul de leurs fonds propres de base de catégorie 1.

• Liquidité

Le Subgroup on liquidity a élaboré deux rapports qui ont été publiés le 20 décembre 2013, à savoir (1) un rapport concernant l'évaluation de l'impact des mesures de liquidité introduites par le règlement CRR et (2) un rapport sur les définitions uniformes appropriées des actifs cessibles d'une liquidité et d'une qualité de crédit élevées et extrêmement élevées. Les deux rapports visent à fournir des recommandations à la Commission européenne et à contribuer ainsi à l'élaboration de l'acte délégué à prendre par cette dernière afin de rendre le *Liquidity Coverage Requirement* (LCR) opérationnel et contraignant en 2015.

Dans son ensemble, le rapport sur l'évaluation de l'impact des mesures de liquidité montre que l'introduction d'exigences de liquidité harmonisées au niveau de l'UE n'est pas susceptible d'avoir un impact négatif significatif sur la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers, voire sur l'économie européenne. Cela s'explique en grande partie par le fait que les banques de l'UE affichent d'ores et déjà des ratios de liquidité qui dépassent en moyenne le ratio cible. À ce titre, l'EBA conclut dans son rapport que le calibrage du LCR tel que défini par le Comité de Bâle semble être approprié pour l'UE et l'ensemble des États membres.

• Politiques de rémunération

Le Subgroup on governance and remuneration a publié le 15 juillet 2013 un rapport sur les résultats de l'exercice de collecte de données sur les personnes à hauts revenus, c'est-à-dire sur le nombre de personnes ayant reçu une rémunération totale d'au moins EUR 1 million par an suivant les chiffres des exercices comptables 2010 et 2011. Le rapport sur les résultats du même exercice, mais concernant l'année comptable 2012 a été publié le 29 novembre 2013. Ces rapports ont permis une première analyse des structures de rémunération dans l'UE.

Dans le cadre du sous-groupe en question, la CSSF a également contribué à un exercice dont le but était de collecter auprès des établissements sous sa surveillance des informations permettant à l'EBA de procéder à une évaluation comparative des politiques et pratiques de rémunération au niveau européen.

Finalement, le sous-groupe a commencé à réviser et mettre à jour les 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 directive CRD IV.

• Crisis Management

La future directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD) assignera à l'EBA la tâche d'élaborer, outre des normes techniques, des orientations et des rapports dans des domaines-clés du redressement et de la résolution. Au total, une bonne trentaine de documents devront être élaborés. S'y ajoutera un certain nombre de mandats issus de la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts (DGSD).

En 2013, le Subgroup on crisis management a poursuivi les travaux sur des orientations concernant l'éventail des scénarios à incorporer dans les plans de redressement. Ces orientations compléteront deux normes techniques à élaborer par l'EBA et traitant du contenu et de l'évaluation des plans de redressement. À noter, en outre, les travaux en relation avec le projet d'orientations concernant l'interprétation des différentes situations dans lesquelles la défaillance d'un établissement est considérée comme avérée ou prévisible.

1.3.2. Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP)

Le SCOP a comme objectif d'assister, de conseiller et de supporter l'EBA (y compris dans le développement de normes techniques) 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,
- le suivi des recommandations et avertissements de l'ESRB.

Les principaux sujets traités par le SCOP en 2013 étaient les suivants :

- les risques et vulnérabilités dans le secteur bancaire européen ;
- la discussion de rapports portant sur la surveillance des crédits libellés en devises étrangères, sur les modèles d'affaires des banques, sur les plans de refinancement à long terme des activités des banques, sur le fonctionnement des collèges de superviseurs et des processus y relatifs, sur un processus commun en matière de contrôle et d'évaluation prudentiels (y compris le volet liquidité) et sur les plans de redressement des banques ;
- le suivi de l'avancement des travaux sur les normes techniques suivantes : la décision conjointe sur l'exigence de fonds propres, la décision conjointe en matière de liquidité, l'échange d'informations en matière de succursales, la notification d'activités sous le passeport, le fonctionnement opérationnel des collèges et l'identification des *global systemically important institutions* (G-SIIs) et des *other systemically important institutions* (O-SIIs) ;
- les discussions sur des banques individuelles.

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

Le SCARA a comme objectif d'assister, de conseiller et de supporter l'EBA dans l'accomplissement de son programme de travail en matière d'informations financières dans les domaines suivants :

- comptabilité : suivre, évaluer et commenter tout développement en relation avec le domaine comptable et plus particulièrement les normes comptables internationales ;
- reporting : développer et mettre à jour des schémas de reporting prudentiel et développer des projets de normes techniques d'exécution ;
- audit : suivre, évaluer et commenter les évolutions au niveau communautaire et international en matière d'audit ;
- transparence : évaluer la transparence des banques dans leurs informations publiées vis-à-vis des participants des marchés financiers dans le cadre du Pilier 3 de Bâle II.

En ce qui concerne les sous-groupes du SCARA, les travaux suivants peuvent être relevés pour l'année 2013.

• Comptabilité

Dans le domaine de la comptabilité, la CSSF a contribué à différentes analyses techniques de l'EBA en rapport avec les implications comptables du règlement CRR et de la directive CRD IV ainsi qu'aux lettres de commentaires de l'EBA sur les projets de normes comptables de l'International Accounting Standards Board (IASB).

• Reporting

En matière de reporting prudentiel, l'EBA a élaboré un projet de normes techniques d'exécution définissant des formats, fréquences, dates ainsi que des définitions harmonisés pour le reporting prudentiel

(*ITS on supervisory reporting*), tel que requis par le règlement CRR. Le projet *ITS on supervisory reporting* a été publié en date du 26 juillet 2013 par l'EBA. Parallèlement à cette publication, l'EBA a transmis le projet en question à la Commission européenne en vue de son adoption par cette dernière.

Afin de parfaire l'harmonisation en matière de reporting à l'échelle européenne, l'EBA a également élaboré des solutions techniques en matière de reporting, telles que le *data point model* (incluant également des règles de vérification) et une taxonomie XBRL.

• **Transparence**

La CSSF a contribué à l'exercice annuel de l'EBA qui consiste à évaluer la transparence des banques dans les informations qu'elles publient vis-à-vis des participants des marchés financiers dans le cadre du Pilier 3 de Bâle II. L'analyse a porté sur un échantillon de dix-neuf banques européennes actives à l'échelle internationale, dont un établissement de crédit luxembourgeois.

L'exercice a été clôturé par la publication du rapport «Follow-up review of banks' transparency in their 2012 Pillar 3 reports» en date du 9 décembre 2013.

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

Les travaux du SCONFIN consistent à coordonner et valider les projets menés au niveau de ses sous-groupes, à savoir le Subgroup on Consumer Protection (SGCP) et le Subgroup on Innovative Products (SGIP). La CSSF est membre du SCONFIN ainsi que des deux sous-groupes précités.

• **Subgroup on Consumer Protection (SGCP)**

Le rôle du SGCP consiste à identifier les sujets en matière d'activités ou produits bancaires qui pourraient être de nature à causer un préjudice aux consommateurs et à collaborer à la mise en place d'un système coordonné de règles prudentielles visant à assurer une protection efficace des consommateurs à travers les États membres.

Les travaux du SGCP ont abouti en 2013 aux publications suivantes :

- une opinion sur les bonnes pratiques en matière de l'octroi responsable de crédits hypothécaires, et
- une opinion sur les bonnes pratiques pour le traitement des détenteurs de prêts hypothécaires en difficultés de paiement.

Le SGCP a lancé en décembre 2013 une consultation (jusqu'à mars 2014) sur le projet de normes techniques de réglementation sur un montant monétaire minimum en matière d'assurance responsabilité professionnelle des intermédiaires de crédit hypothécaire. Ces normes techniques de réglementation se rapportent à l'article 29 (2)(a) de la directive sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel.

En 2012, le SGCP a créé le Consumer Trends Workstream qui a pour mission de préparer le «Consumer Trends Report» annuel. Ce groupe a mené en 2013 un exercice de réflexion sur la meilleure façon d'implémenter l'obligation imposée par l'article 9 du règlement EBA de recueillir, d'analyser et de rapporter les tendances de consommation. Il a ainsi élaboré une nouvelle méthode pour analyser les tendances des consommateurs qui prend non seulement en compte le reporting des États membres, mais qui englobe également la consultation de différentes sources de données externes, telles que des études de marché par des organismes de recherche indépendants, des données collectées auprès d'*ombudsmen* financiers, etc..

• **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 2013 :

- une opinion sur les bonnes pratiques concernant la gestion des risques liés aux *Exchange Traded Funds* (ETF),
- un avertissement élaboré conjointement avec l'ESMA sur les contrats de différence (CfD), et
- un avertissement aux consommateurs concernant les monnaies virtuelles.

Le SGIP compte actuellement plusieurs *workstreams* relatifs aux 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 produit comme source de financement ;
- *crowdfunding* : ce groupe entend mener une analyse approfondie, de concert avec l'ESMA, afin d'identifier les réglementations nationales et communautaires applicables en la matière ;
- monnaies virtuelles : ce groupe entend analyser les besoins éventuels de réglementation en la matière.

En 2013, le SGIP a identifié les paiements mobiles et d'autres sujets liés aux services de paiement comme nouvelle priorité à analyser en 2014 et ce notamment eu égard aux mandats prévus pour l'EBA dans la version actuelle du texte du projet de revue de la directive Services de paiement. Afin de couvrir au mieux les différents aspects découlant de la matière, il a été décidé de mettre en place en 2014 une Task Force qui se consacrera uniquement aux nombreux sujets liés aux services de paiement.

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 de *peer review* sont effectués pour des sujets spécifiques sur base d'une autoévaluation portant sur le respect des dispositions législatives communautaires et des lignes directrices du CEBS et de l'EBA. Ces *peer reviews* sont explicitement prévues par le règlement EBA. Elles portent sur tout ou partie des activités des autorités compétentes de manière à renforcer la cohérence des résultats en matière de surveillance. Sur base des travaux de *peer review*, l'EBA peut émettre des orientations et des recommandations et rendre publiques les meilleures pratiques mises en évidence par ces travaux.

En 2013, la CSSF a participé à une *peer review* sur l'implémentation des lignes directrices 18, 19 et 20 des «CEBS Guidelines on Stress Testing» (GL32). Le Review Panel a analysé les évaluations par les autorités compétentes des programmes de tests de résistance effectués par les établissements de crédit. Les meilleures pratiques identifiées dans le cadre de cet exercice ont été publiées dans un rapport de l'EBA du 12 novembre 2013. Il ressort plus particulièrement de ce rapport que les autorités compétentes ayant participé à la *peer review* appliquent, dans l'ensemble, largement les lignes directrices précitées.

Les travaux concernant une *peer review* sur l'implémentation des lignes directrices 7 et 8 des «CEBS Guidelines on the management of concentration risk under the supervisory review process» (GL31) ont commencé en 2013 et seront finalisés au cours de l'année 2014.

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

• Network on Single Rulebook Q&As

La mise en place d'un corpus réglementaire unique (*single rulebook*), composé avant tout de règlements européens d'application directe dans tous les États membres, constitue un pas important vers une approche harmonisée en matière de surveillance bancaire en Europe et constitue ainsi une des pierres angulaires de l'Union bancaire. L'EBA joue un rôle-clé en vue d'assurer une application homogène et efficace du nouveau cadre législatif et réglementaire au sein du marché unique.

Par le biais de l'outil Q&A qui a été mis en ligne sur le site Internet de l'EBA en date du 4 juillet 2013, les établissements, les autorités compétentes ainsi que toute autre partie intéressée peuvent soumettre leurs questions ayant trait à la directive CRD IV, au règlement CRR, aux normes techniques de réglementation et d'implémentation y relatives ainsi qu'aux lignes directrices de l'EBA. Les réponses fournies aux demandeurs et

publiées sur le site Internet de l'EBA reposent sur une coopération continue entre l'EBA, les autorités nationales et la Commission européenne afin d'assurer leur cohérence avec les textes législatifs et réglementaires européens respectifs.

La CSSF participe activement au Network on Single Rulebook Q&As auprès de l'EBA, qui regroupe des experts d'autorités nationales dont le rôle est d'établir un premier projet de réponse à toute question soumise à l'EBA. Tout projet de réponse est ensuite discuté au niveau des groupes de travail concernés pour être finalement approuvé par le conseil des autorités de surveillance avant publication. Depuis la mise en ligne de l'outil Q&A en juillet 2013, plus de 800 questions ont été soumises.

• Impact Study Group (ISG)

L'ISG s'intéresse à la cyclicité des composantes du ratio de solvabilité Bâle II et analyse les effets procycliques potentiels du régime réglementaire Bâle II sur le marché des crédits.

En 2013, l'ISG a procédé à des études empiriques consacrées à l'impact de la réglementation Bâle II sur les composantes des ratios prudentiels ainsi qu'à la procyclicité potentielle de la réglementation applicable en matière de solvabilité.

• Task Force for Consistency of Outcomes of Risk-Weighted Assets (TCOR)

L'objectif du mandat de la TCOR consiste à identifier les différences en matière de détermination des actifs à risque pondérés, à comprendre les sources de ces différences et, le cas échéant, à formuler les recommandations nécessaires pour renforcer la convergence des pratiques bancaires en la matière.

Malgré le fait que l'existence de différences au niveau des paramètres de risque, et donc des actifs à risque pondérés, entre les banques appliquant des approches fondées sur les notations internes ne soit pas incohérente en elle-même, une divergence substantielle entre ces paramètres peut constituer un indice que les méthodes utilisées pour l'estimation des paramètres de risque doivent, dans certains cas, faire l'objet d'une analyse plus approfondie.

Une meilleure compréhension des raisons sous-jacentes aux différences des niveaux des paramètres de risque permettra à l'EBA d'explorer un certain nombre d'options pour répondre aux préoccupations existantes. Ces options comprennent notamment le renforcement de la convergence en matière de détermination des actifs à risque pondérés et de l'information publiée dans le contexte du Pilier 3.

Une partie des travaux mentionnés ci-dessus a été finalisée et a fait l'objet de publications de la part de l'EBA en décembre 2013.

Le caractère potentiellement procyclique des exigences de fonds propres calculées suivant une approche fondée sur les notations internes a fait l'objet d'une publication distincte. En outre, un rapport analysant l'impact des règles et pratiques prudentielles sur la détermination des actifs à risque pondérés, avec le but de contribuer à l'harmonisation des pratiques au sein de la communauté des autorités de surveillance, complète les études précédentes. Ce dernier rapport a profité de l'analyse de la Task Force on Model Validation, opérant sous le SCRePol, concernant des divergences de pratiques entre superviseurs nationaux en matière de validation de systèmes de notations internes.

Toutes les publications de l'EBA peuvent être consultées sur le site Internet www.eba.europa.eu.

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

La législation instituant le Comité européen du risque systémique est entrée en vigueur le 16 décembre 2010. Il s'agit, d'une part, du règlement (UE) N° 1092/2010 du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'UE et instituant un Comité européen du risque systémique et, d'autre part, du règlement (UE) N° 1096/2010 du 17 novembre 2010 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement de l'ESRB.

L'ESRB fait partie du système européen de surveillance financière (SESF) dont l'objectif est d'assurer la surveillance du système financier de l'UE⁷. Il a pour objectif d'identifier les menaces de nature systémique

⁷ <http://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.fr.html>.

à un stade précoce, veillant ainsi à ce que des mesures proactives puissent être prises pour limiter les répercussions d'évolutions incontrôlées⁸.

La CSSF participe en tant que membre non votant au conseil général de l'ESRB.

Le conseil général de l'ESRB a publié trois nouvelles recommandations : la recommandation du 20 décembre 2012 sur les organismes de placement monétaires (ESRB/2012/1, OJ 2013/C 146/01), la recommandation du 20 décembre 2012 sur le financement des établissements de crédit (ESRB/2012/2, OJ 2013/C 119/01) et la recommandation du 4 avril 2013 concernant les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (ESRB/2013/1, OJ 2013/C 170/01).

Le projet de loi N° 6653, déposé le 28 février 2014 à la Chambre des Députés, a pour objet de mettre en œuvre au Luxembourg la recommandation de l'ESRB du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (ESRB/2011/3), qui enjoint les États membres de mettre en place une autorité macroprudentielle nationale, ainsi que la recommandation de l'ESRB du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle (ESRB/2013/1).

Le 4 novembre 2013, l'ESRB a également publié un rapport de suivi en relation avec la recommandation concernant l'octroi de prêts en devises (ESRB/2011/1). À cet égard, il est renvoyé au point 1.1.3., paragraphe «Autres risques», du Chapitre IV «La surveillance des banques».

Les publications de l'ESRB peuvent être consultées sur le site Internet www.esrb.europa.eu.

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 1^{er} janvier 2011. M. Steven Maijor 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 est également membre du conseil d'administration de l'ESMA.

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 2013, 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*).

Toutes les publications de l'ESMA peuvent être consultées sur le site Internet www.esma.europa.eu. Pour l'année 2013, 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. 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. Son rôle a été renforcé par le règlement (UE) N° 1095/2010 du 24 novembre 2010 instituant l'ESMA.

En 2013, le Review Panel a lancé une *peer review* sur les bonnes pratiques de surveillance en matière des règles de conduite de la directive MiFID portant notamment sur une présentation des informations équitable, claire et sans induction en erreur. Dans ce cadre, l'ESMA a procédé pour la première fois à des *on-site visits* (visites sur place) auprès de certaines autorités de surveillance qui sont ainsi évaluées tant sur base de leurs réponses fournies que du résultat des *on-site visits*.

⁸ <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2012/esrbar2012fr.pdf?842e063b65b5f93730d3a7ac25f5d668>.

Par ailleurs, une *peer review* a été commencée en matière des règles de conduite de la MiFID portant notamment sur la meilleure exécution.

Afin de permettre au Review Panel de remplir sa tâche de manière plus efficace, l'ESMA lui a conféré une nouvelle méthodologie (ESMA 2013/1709) publiée en date du 25 novembre 2013. Aux termes de la nouvelle méthodologie, les travaux peuvent porter, le cas échéant, seulement sur des parties d'un certain sujet ou viser uniquement certaines autorités compétentes parce que les marchés financiers nationaux respectifs s'avèrent être concernés davantage par certaines dispositions européennes que par d'autres. Par ailleurs, les *on-site visits* des autorités compétentes peuvent être organisés plus systématiquement tout en veillant à ce que toutes les autorités compétentes soient soumises à une telle *on-site visit* sur une certaine période. Le conseil des autorités de surveillance de l'ESMA décide sur proposition du Review Panel des *on-site visits*, désigne les autorités compétentes à visiter et les sujets faisant l'objet de la visite. Ainsi, les travaux d'évaluation de l'ESMA ne porteront plus exclusivement sur les réponses fournies par les autorités, mais aussi sur les résultats des *on-site visits*.

Enfin, le Review Panel a entamé une *peer review* des orientations de l'ESMA relatives aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé.

2.1.2. Market Integrity Standing Committee (MISC)

Le MISC a repris en majeure partie les travaux d'ESMA-Pol. D'après les termes de référence (ESMA/2013/BS/42) du 14 mars 2013, 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 des abus de marché et des 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 le biais 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 distribution 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 d'ESMA-Pol en matière des 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 le 30 avril 2013 son opinion par rapport aux mesures d'urgence du Gouvernement grec prises sous la section 1 du chapitre V du règlement (UE) N° 236/2012. En outre, l'ESMA a publié en date du 3 juin 2013, sur demande de la Commission européenne et à la suite de son *call for evidence*, son avis technique évaluant l'impact du règlement (UE) N° 236/2012 du 14 mars 2012 portant sur des aspects pratiques des ventes à découvert et de certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (ESMA/2013-614). Par ailleurs, l'ESMA a publié en date du 19 juin 2013 un tableau sur la *compliance* des autorités compétentes par rapport aux orientations de l'ESMA en matière d'exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire prévues par le règlement (UE) N° 236/2012 du 14 mars 2012 («Guidelines compliance table» ; réf. : ESMA/2013/765).

Finalement, les travaux ont continué pour préparer des normes techniques réglementaires dans le cadre de la proposition de règlement concernant les abus de marché (MAR) et pour lesquels l'ESMA a reçu un mandat formel de la Commission européenne. En vue d'une consultation publique, l'ESMA a publié en date du 14 novembre 2013 un document de discussion sur ses orientations stratégiques relatives à d'éventuelles mesures d'exécution sous la proposition de règlement Abus de marché (ESMA/2013/1649) et a organisé en date du 15 janvier 2014 un *open hearing* à ce sujet. La CSSF continue de participer au groupe de travail et suit de près les travaux en question.

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 développé 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), 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 Enforcement of Financial Information»**

Le 19 juillet 2013, l'ESMA a publié un document de consultation sur la revue des Standards N° 1 et 2 sur la mise en œuvre des exigences en matière d'information financière. Les standards CESR, tels qu'émis par le prédécesseur de l'ESMA en 2005, seront transformés en instructions ESMA dans le but de renforcer leur statut.

- **Déclaration publique «European Common Enforcement Priorities for 2013 Financial Statements»**

Le 11 novembre 2013, l'ESMA a publié la liste des priorités à considérer pour la revue des états financiers des émetteurs au 31 décembre 2013 par les autorités nationales compétentes, ceci afin de promouvoir l'application cohérente des normes IFRS. Il s'agit des points suivants : l'évaluation des instruments financiers et la description des risques, les pertes de valeur (dépréciations) sur actifs non financiers, l'évaluation des obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi et les informations à publier, l'évaluation à la juste valeur et les informations à divulguer par rapport aux politiques comptables significatives, jugements et estimations.

- **Rapport «Comparability of IFRS Financial Statements of Financial Institutions in Europe»**

Le 18 novembre 2013, l'ESMA a publié un rapport sur les pratiques comptables relatives aux instruments financiers dans les états financiers 2012 d'un échantillon de 39 institutions financières européennes importantes. Le rapport couvre plus spécifiquement la comparabilité et la qualité des informations à publier et inclut des recommandations dans le but d'améliorer la transparence de l'information financière.

2.1.4. Corporate Finance Standing Committee (CFSC)

Le CFSC est en charge des travaux se rapportant à la directive 2003/71/CE (directive Prospectus), à certains aspects de la directive 2004/109/CE (directive Transparence) et à la gouvernance d'entreprise.

- **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.

En 2013, le CFSC a mené à terme certains travaux qui avaient été entamés par des Task Forces créées l'année précédente. À la suite de ces travaux, l'ESMA a publié :

- le 9 janvier 2013 un avis technique sur un acte délégué traitant des obligations d'information de titres d'emprunt convertibles. L'acte délégué a été adopté par la Commission européenne et publié dans le Journal

Officiel de l'UE le 8 août 2013 (règlement délégué (UE) N° 759/2013 du 30 avril 2013 modifiant le règlement (CE) N° 809/2004 en ce qui concerne les obligations d'information pour les titres d'emprunt convertibles ou échangeables) ;

- le 20 mars 2013 une révision des recommandations CESR applicables aux sociétés minières (ESMA/2013/319) ;
- le 10 juin 2013 le rapport final portant sur la comparaison des régimes de responsabilité applicables dans les différents États membres par rapport à la directive Prospectus (ESMA/2013/619).

L'OWG a été chargé de l'élaboration d'un projet de normes techniques de réglementation afin de préciser les situations dans lesquelles un fait nouveau et significatif, une erreur ou une inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le prospectus exige la publication d'un supplément au prospectus. Après avoir lancé une consultation auprès des acteurs du marché, l'ESMA a publié, le 20 décembre 2013, ce projet de normes que la Commission européenne prévoit d'adopter sous forme d'un acte délégué.

À la suite des travaux réalisés par l'OWG et visant à promouvoir les approches communes entre les autorités de surveillance nationales, l'ESMA a publié des questions/réponses relatives à :

- la définition d'une estimation du bénéfice ;
- la confirmation que l'auditeur ou le comptable indépendant doit donner en cas d'une estimation du bénéfice ;
- la date des dernières informations financières vérifiées des petites et moyennes entreprises ainsi que des sociétés à faible capitalisation boursière sous le régime d'informations proportionné ;
- l'applicabilité de l'élément du résumé qui demande la divulgation des dépenses facturées à l'investisseur en cas d'une offre en cascade ;
- l'inclusion des chiffres financiers *pro forma* dans certains cas de figure déterminés ;
- l'envergure des informations à fournir sur le prix des actions si celui-ci a été omis dans le prospectus ;
- l'applicabilité du régime d'informations proportionné de droits préférentiels aux nouvelles actions qui ont été souscrites, après l'émission de droits préférentiels, moyennant une offre exemptée sous la directive Prospectus ;
- l'applicabilité du régime d'informations proportionné de droits préférentiels à l'admission à la négociation sur le marché réglementé de nouvelles actions qui ont été souscrites, moyennant une offre exemptée sous la directive Prospectus ;
- le format du résumé se rapportant à plusieurs valeurs mobilières qui ne se distinguent que par quelques détails mineurs ;
- l'applicabilité du schéma du document d'enregistrement en cas de titres de dettes convertibles.

En outre, l'ESMA a publié deux opinions en 2013 :

- la première, publiée le 20 mars 2013, présente l'approche selon laquelle l'ESMA détermine si les informations contenues dans un prospectus, qui a été établi conformément à la législation d'un pays tiers, peuvent être considérées comme équivalentes à celles exigées par la directive Prospectus ; et
- la deuxième, publiée le 18 décembre 2013, précise que la rédaction d'un prospectus de base consistant en documents distincts n'est pas conforme à la réglementation Prospectus.

À l'instar des années précédentes, l'ESMA a publié les statistiques relatives aux prospectus approuvés et notifiés par les différents États membres pour l'année 2012 et pour la période de janvier à juin 2013.

Finalement, le CFSC a créé une Task Force en vue de l'élaboration de plusieurs projets de normes techniques de réglementation prévues dans la directive Omnibus II. Ces projets de normes devront préciser :

- les informations à inclure par référence dans un prospectus ;
- les procédures d'approbation du prospectus et les conditions dans lesquelles les délais concernant la décision d'approbation du prospectus peuvent être adaptés ;

- les dispositions relatives à la publication d'un prospectus ;
- 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.

• **Transparence**

Un groupe de travail a été créé début 2013 dont l'objectif est de préparer des projets de normes techniques de réglementation (*regulatory technical standards*, RTS) en relation avec les nouvelles règles de notification de participations importantes, prévues par les dispositions de la directive Transparence, telle que modifiée par la directive 2013/50/UE du 22 octobre 2013 (directive Transparence révisée).

Les RTS à préparer en vertu de la directive Transparence révisée concernent les volets suivants :

- la méthode de calcul du seuil de 5% servant pour l'exemption de teneur de marché et de détention en portefeuille de négociation ;
- la méthode de calcul du nombre de droits de vote dans le cas d'instruments financiers émis en référence à un panier d'actions ou à un indice boursier ;
- les méthodes de détermination du delta pour le calcul des droits de vote attachés à des instruments financiers permettant exclusivement un règlement en espèces ; et
- les cas dans lesquels certaines exemptions de notification s'appliquent aux instruments financiers détenus par une personne physique ou morale qui exécute des ordres passés par des clients, qui répond aux demandes d'un client de négociateur autrement que pour compte propre, ou qui couvre des positions résultant de telles transactions.

Le groupe de travail est également chargé d'établir une liste indicative d'instruments financiers qui sont soumis aux obligations de notification en vertu de l'article 13(1) de la directive Transparence révisée. Cette liste devra tenir compte des évolutions techniques sur les marchés financiers et être actualisée périodiquement par l'ESMA. Dans ce contexte, le groupe de travail a publié un document de consultation le 21 mars 2014.

• **Gouvernance d'entreprise**

L'Advisory Group on Corporate Governance a livré son rapport final sur les *proxy advisors*.

• **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 le projet d'opinion concernant la notion «action de concert» élaboré par un sous-groupe du TBN. Ces travaux répondent aux soucis de la Commission européenne d'apporter des clarifications à cette notion. À la suite des travaux réalisés par le TBN, l'ESMA a publié, en date du 12 novembre 2013, sa position basée sur les informations et pratiques communes des membres du TBN et qui contient une «liste blanche» des types d'activités pour lesquelles les actionnaires qui coopèrent entre eux ne sont pas présumés agir de concert.

2.1.5. Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC)

En 2013, l'IPISC a élaboré des orientations portant sur les politiques et pratiques de rémunération (réf. ESMA/2013/606), l'objectif de ces orientations étant de faire converger les intérêts des clients, des entreprises d'investissement et des banques lors de la prestation de services d'investissement et la vente d'instruments financiers ainsi que de prévenir l'occurrence de ventes abusives.

Ensemble avec l'EBA, l'ESMA a publié un avertissement concernant les contrats sur différences (CFD). Ces contrats sont en effet des instruments financiers présentant des risques considérables, notamment en raison de leur effet de levier souvent particulièrement élevé et de leur niveau de volatilité important.

L'IPISC a lancé une consultation publique concernant l'acquisition et l'augmentation de participations transfrontalières dans des entreprises d'investissement établies au sein de l'UE, l'objectif étant de faciliter ce genre de transactions. L'ESMA a soumis à la Commission européenne son rapport final sur ce sujet comprenant un projet de normes techniques réglementaires.

Finalement, en janvier 2014, un avertissement au sujet des risques liés aux investissements dans des produits complexes a été publié.

2.1.6. Secondary Markets Standing Committee (SMSC)

Afin d'adopter la nouvelle réglementation des marchés d'instruments financiers (en cours de négociation au niveau européen), le SMSC a déjà amorcé la préparation de la rédaction des normes techniques et du conseil technique à fournir à la Commission européenne, complétant ainsi la directive MiFID et le règlement MiFIR une fois adoptés. Le SMSC s'est aussi réuni à plusieurs reprises avec les représentants de l'industrie dans le but de pouvoir poser des questions détaillées au marché lors de la phase de consultation officielle qui sera lancée par l'ESMA lorsque la version définitive MiFID/MiFIR au niveau 1 aura été publiée.

2.1.7. Post-Trading Standing Committee (PTSC)

Le PTSC s'est notamment penché sur l'application du règlement EMIR. En ce qui concerne les contreparties centrales, il a élaboré des orientations et recommandations visant la mise en place d'évaluations cohérentes, efficaces et effectives des accords d'interopérabilité ainsi que des orientations et recommandations concernant les accords écrits conclus entre les membres des collèges de contreparties centrales.

Un premier document de consultation au sujet de l'obligation de compensation a été publié le 12 juillet 2013 afin de recueillir les avis du marché. Compte tenu des nombreuses questions soulevées par les participants de marché quant à l'application de certaines dispositions d'EMIR, le PTSC a élaboré un document Questions/Réponses qui est régulièrement mis à jour.

Le 18 novembre 2013, le projet de normes techniques de réglementation relatives aux contrats considérés comme ayant un effet direct, substantiel et prévisible dans l'UE et le non-contournement des dispositions d'EMIR a été transmis à la Commission européenne. Finalement, le PTSC a contribué à l'élaboration d'avis techniques relatifs à l'équivalence de la réglementation des pays tiers par rapport à EMIR.

Le PTSC a également chapeauté les premiers travaux de la CSD Task Force en charge de la rédaction des normes techniques prévues dans la proposition de règlement concernant l'amélioration du règlement des opérations sur titres dans l'UE et les dépositaires centraux de titres.

2.1.8. Investment Management Standing Committee (IMSC)

En 2013, l'IMSC s'est penché notamment sur les sujets suivants :

- les orientations et normes techniques de réglementation de l'ESMA qui visent à clarifier certains sujets sous la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM),
- les orientations de l'ESMA sur les fonds cotés (ETF) et autres questions liées aux OPCVM.

• Orientations et normes techniques de réglementation de l'ESMA sous la directive AIFM

La directive AIFM (de niveau 1) est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2011. Le 19 décembre 2012, la Commission européenne a adopté le 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 est appelée à développer et adopter des avis, des recommandations, des orientations et des normes techniques de réglementation qui doivent clarifier certains sujets et assurer une application

uniforme des dispositions du régime de la directive AIFM. Ces documents (de niveau 3) sont préparés par l'IMSC (et son sous-groupe, l'Operational Working Group on Supervisory Convergence) et, une fois finalisés, seront soumis pour approbation finale au Board of Supervisors de l'ESMA.

Après sa consultation publiée le 19 décembre 2012, l'ESMA a soumis à la Commission européenne, les 2 avril et 13 août 2013, un projet (modifié) de norme technique de réglementation en application de l'article 4(4) de la directive AIFM, visant à déterminer des types de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Sous la directive, les gestionnaires doivent suivre des règles précises en fonction du type des fonds d'investissement alternatifs qu'ils gèrent (type ouvert/type fermé) et il est donc important de déterminer si un gestionnaire gère des fonds d'investissement alternatifs de type ouvert et/ou de type fermé. Par conséquent, sur base du projet de norme technique de réglementation de l'ESMA, la Commission européenne a adopté le 17 décembre 2013 un règlement délégué complétant la directive AIFM en ce qui concerne les normes techniques de réglementation pour déterminer si un AIFM est un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs de type ouvert et/ou de type fermé.

En outre, l'ESMA a développé et publié les orientations suivantes concernant le régime de la directive AIFM :

- les orientations relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (réf. ESMA/2013/232),
- les orientations relatives aux notions essentielles contenues dans la directive AIFM (réf. ESMA/2013/611),
- les orientations relatives aux obligations de reporting en vertu des articles 3(3)(d) et 24(1), (2) et (4) de la directive AIFM (réf. ESMA/2013/1339) ainsi que des documents concernant des spécifications de la technologie de l'information concernant le reporting sous la directive AIFM,
- les orientations sur le modèle de protocole d'accord concernant la consultation, la coopération et l'échange d'informations relatives à la surveillance des entités visées par la directive AIFM (réf. ESMA/2013/998).

En ce qui concerne ces dernières orientations, il est à noter que la directive AIFM requiert la signature d'accords de coopération entre les autorités nationales responsables de la réglementation des marchés des valeurs mobilières dans l'UE et celles des pays tiers. Cette coopération s'appliquera aux AIFM hors de l'UE gérant ou commercialisant des AIF dans l'UE ainsi qu'aux AIFM européens gérant ou commercialisant des AIF hors de l'UE. Ces accords incluent l'échange d'informations, des visites sur place transfrontières, une assistance mutuelle dans la mise en application des lois de surveillance de chacune des parties ainsi que la coopération dans la surveillance transfrontière des dépositaires et de la délégation de la gestion d'AIF. Les régulateurs européens ont confié à l'ESMA la mission de négocier pour leur compte avec chacun des pays tiers sur la base de lignes directrices du Board of Supervisors de l'ESMA. Fin 2013, l'ESMA était parvenue à un accord avec des autorités de surveillance de 35 pays tiers. Tous ces accords ont été signés par la CSSF.

• Orientations de l'ESMA sur les fonds cotés (ETF) et autres questions liées aux OPCVM

Les orientations de l'ESMA publiées le 18 décembre 2012 (réf. ESMA/2012/832) sont entrées en vigueur le 18 février 2013. Ces orientations couvrent à la fois les orientations sur les fonds indiciels cotés (ETF) et d'autres questions liées aux OPCVM et les orientations finales par rapport aux questions en matière d'opérations de mise et prise en pension à terme (*repurchase* et *reverse repurchase agreement*).

L'ESMA a apporté des clarifications additionnelles sur les aspects pratiques de ces orientations à travers le document «Questions and Answers - ESMA's Guidelines on ETFs and other UCITS issues», document mis à jour régulièrement (dernièrement le 27 novembre 2013, réf. ESMA/2013/1547). Par ailleurs, le 20 décembre 2013, l'ESMA a lancé une consultation relative à la révision des règles concernant la diversification de la garantie dans ses orientations sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM (réf. ESMA/2013/1974).

Finalement, en matière d'OPCVM, l'ESMA a également publié le 19 décembre 2013 une mise à jour des questions/réponses relatives à l'évaluation du risque et au calcul du risque global des OPCVM (réf. ESMA/2013/1950).

2.1.9. Financial Innovation Standing Committee (FISC)

La mission du FISC est de remplir les tâches qui lui sont confiées par l'article 9 du règlement (UE) N° 1095/2010

instaurant l'ESMA afin de l'assister dans l'exécution de ses tâches et responsabilités relatives à la protection des consommateurs.

Parmi ces missions figure la collecte, l'analyse et le suivi des tendances des consommateurs. En 2013, le FISC a perfectionné son système de reporting afin de suivre l'évolution des tendances des consommateurs à travers le marché européen.

Dans bon nombre de ses travaux, le FISC est assisté par le Consultative Working Group qui réunit des professionnels du marché et des académiciens. Ce groupe s'est notamment penché sur les sujets suivants : cadre de l'innovation financière, *index innovation*, *crowdfunding* et *collateral transformation*.

Au sein du FISC, le Workstream on Structured Retail Products a élaboré en 2013 un projet d'«Opinion on Good Practices regarding product governance arrangements», transmis à l'IPISC pour revue et finalisation éventuelle.

2.1.10. Credit Rating Agencies Technical Committee (CRA TC)

En 2013, le CRA TC s'est notamment consacré à l'élaboration des normes techniques de réglementation dans le cadre de l'implémentation du règlement CRA3. Ainsi, le 11 février 2014 a été publié le document de consultation «Consultation Paper on CRA3 Implementation» portant sur les projets de normes techniques relatives à :

- la transparence dans le cadre des *Structured Finance Instruments* (SFI),
- la *European Rating Platform* (ERP), et
- les commissions que les agences de notation de crédit facturent à leurs clients.

Le projet de normes techniques concernant la transparence dans le cadre des *Structured Finance Instruments* (SFI) est à relever plus particulièrement. En effet, cette publication d'informations, à charge de l'initiateur, de l'émetteur et/ou du sponsor si l'une de ces entités est établie dans l'UE, vise (1) à procurer les éléments nécessaires aux investisseurs pour leur permettre une évaluation propre de la qualité de crédit des SFI et réduire le recours aux notations externes, et (2) à promouvoir la concurrence entre agences de notation et l'établissement de notations non sollicitées.

En outre, le CRA TC a élaboré un document Questions/Réponses relatif à l'implémentation du règlement CRA3 qui est régulièrement mis à jour.

Dans ce contexte, il y a lieu de signaler que le Joint Committee des trois autorités européennes de surveillance (EBA, ESMA et EIOPA) a publié le 6 février 2014 un rapport sur les références aux notations externes de crédit contenues dans les orientations et recommandations émises par ces autorités qui pourraient mener à dépendre de façon exclusive et mécaniste de ces notations (*sole and mechanistic reliance*) alors que le règlement CRA3 proscrie de telles références.

2.1.11. Market Data Reporting Working Group (MDR WG)

Le MDR WG a repris les travaux d'ESMA-Pol relatifs à l'amélioration et l'harmonisation des déclarations des transactions (TAF) dans le cadre de la directive MiFID. Par ailleurs, il a continué les discussions d'ESMA-Pol en vue de la préparation des normes techniques de réglementation dans le cadre de la proposition du règlement concernant les marchés financiers (MiFIR) pour lesquels l'ESMA recevra un mandat formel de la Commission européenne.

Ces travaux portent notamment sur :

- la spécification des champs à déclarer ainsi que leur contenu, dont entre autres le code d'identification des clients et les détails nécessaires relatifs aux clients,
- la désignation des algorithmes ou des personnes au sein d'une entreprise d'investissement ou d'une banque qui sont responsables de la décision d'effectuer une transaction,
- les règles applicables aux déclarations des transactions par les succursales,

- la désignation et le contenu des informations à maintenir en matière des ordres de transactions (*order book data*).

La CSSF suit ces travaux de près dans une optique de respect des règles de protection des données.

2.1.12. IT Management and Governance Group (ITMG)

De plus amples explications sur les travaux entrepris en 2013 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 est la protection des assurés ainsi que des membres et bénéficiaires de régimes de pension professionnelle.

En 2013, 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)

En juillet 2013, l'EIOPA a présenté les résultats de son étude d'impact quantitative visant à soutenir sa recommandation relative à l'introduction d'une surveillance harmonisée et axée sur le risque pour les institutions de retraite professionnelle (IRP) reposant sur le concept d'un bilan global, qui permettra d'enregistrer et de mesurer sur une base régulière les obligations et les ressources (y compris les actifs et les mécanismes de sécurité) d'une IRP. Dans ce contexte, l'EIOPA a conclu que ces résultats ne sont pas de nature à permettre d'apprécier définitivement la praticabilité du concept d'un bilan global pour les IRP. À la lumière de ces conclusions, l'EIOPA a décidé de continuer à travailler sur différents aspects de cette problématique afin de présenter éventuellement de nouveaux avis à la Commission européenne.

En attendant la publication par la Commission européenne de sa proposition relative à une directive IRP révisée, l'OPC a continué ses travaux relatifs à l'élaboration de bonnes pratiques concernant le contenu et la forme des informations à fournir aux affiliés à des régimes à cotisations définies ainsi que ses recherches sur l'utilisation d'options d'investissement par défaut dans les régimes de pension professionnelle à cotisations définies dont les affiliés supportent le risque d'investissement. Dans ce contexte, l'EIOPA a publié deux rapports en février et en avril 2013. De même, l'OPC a préparé un rapport sur l'évolution du marché en 2013 qui s'intègre dans une série de rapports permettant d'assurer le suivi des changements dans l'activité transfrontalière des IRP depuis mars 2007.

En 2013, l'EIOPA a également élaboré sa première norme technique d'exécution qui est relative à la déclaration par les autorités nationales compétentes des dispositions nationales de nature prudentielle pertinentes pour le domaine des régimes de pension professionnelle.

3.1.2. Review Panel

En 2013, la CSSF a contribué à la finalisation des résultats de l'examen par les pairs concernant les moyens et les pouvoirs d'intervention dont disposent les autorités de contrôle nationales pour effectuer la surveillance prudentielle des IRP. Ces résultats ont été publiés par l'EIOPA en juillet 2013.

Au cours de l'année 2013, la CSSF a également participé à un nouvel exercice d'examen par les pairs effectué par l'EIOPA dans le domaine des IRP concernant les conditions de fonctionnement ainsi que les activités transfrontalières des IRP. Les résultats de cet exercice devraient être publiés au cours du deuxième trimestre 2014.

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 participe aux réunions du JCFC, mais il convient de souligner qu'à ce jour, aucun conglomérat financier n'a été identifié pour lequel la CSSF serait appelée à assumer la fonction de coordinateur.

Le JCFC a travaillé sur un projet de norme technique concernant les méthodes de calcul des exigences complémentaires en matière d'adéquation des fonds propres au niveau d'un conglomérat financier. Le projet de norme a été publié le 29 juillet 2013. Parallèlement, le JCFC a travaillé sur quelques lignes directrices, en particulier les orientations en vue de la convergence des pratiques de surveillance en ce qui concerne la cohérence des accords de coordination de la surveillance.

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

Les travaux de ce sous-comité, dont la mission est d'identifier les domaines touchant à la protection des consommateurs et à l'innovation financière et d'y intervenir de façon transsectorielle, se concentrent sur les sous-groupes suivants :

- PRIPs : Le groupe attend l'adoption du texte du règlement européen avant d'entamer des travaux en matière d'identification des produits susceptibles de tomber dans le champ d'application du texte et des techniques de commercialisation y visées.
- Product Oversight and Governance : La position commune de l'EBA, l'ESMA et l'EIOPA en matière de *product oversight and governance processes*, publiée en 2013, contient des principes de haut niveau qui s'adressent aux trois autorités européennes de surveillance ; celles-ci devront les prendre en considération au moment où elles sont appelées à développer des textes plus détaillés en matière de *product oversight and governance*.
- Consumer Protection : Publication des orientations pour le traitement des réclamations en matière d'investissements et en matière bancaire.

En 2014, deux nouveaux sous-groupes seront créés pour aborder le *cross-selling* et le *self-placement*.

3.2.3. Anti-Money Laundering Committee (AMLC)

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2013 aux travaux de l'Anti-Money Laundering Committee (voir point 2.1.2. du Chapitre XIV «La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

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

La CSSF a participé en 2013 aux travaux du groupe européen des organes de supervision de l'audit (European Group of Auditors' Oversight Bodies - EGAOB) et de son sous-groupe de travail, l'EGAOB Preparatory.

Le sous-groupe EGAOB Preparatory a poursuivi l'analyse d'équivalence des systèmes de supervision publique de contrôleurs et entités d'audit de pays tiers chargés de l'audit des comptes de sociétés constituées en dehors de l'UE dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur les marchés réglementés européens. Cette analyse s'inscrit dans le cadre de l'article 46 de la directive 2006/43/CE

qui offre la possibilité, sous certaines conditions, d'exempter sur une base de réciprocité les contrôleurs originaires de pays tiers des exigences de supervision publique.

La période transitoire a été étendue par décision de la Commission européenne du 13 juin 2013 (2013/288/UE) jusqu'au 31 juillet 2016 pour sept pays. Cette décision permet aux sociétés d'audit de ces pays de poursuivre leur activité en procédant uniquement à un enregistrement simplifié jusqu'au terme de la période transitoire.

À la suite de la décision de la Commission européenne du 19 janvier 2011 modifiée par la décision du 13 juin 2013, les pays tiers suivants répondent à la définition de pays tiers équivalents : Australie, Canada, Chine, Japon, Singapour, Afrique du Sud, Corée du Sud, Suisse, États-Unis (jusqu'au 31 juillet 2016), Abou Dhabi, Brésil, Centre Financier international de Dubaï, Guernesey, Indonésie, Île de Man, Jersey, Malaisie, Taïwan et Thaïlande.

Les pays tiers suivants répondent à la définition de pays tiers transitoires : Bermudes, Îles Cayman, Égypte, Maurice, Nouvelle Zélande, Russie et Turquie.

Pour les pays suivants, les démarches de reconnaissance d'équivalence ont été interrompues : Argentine, Bahamas, Chili, Kazakhstan, Maroc, Mexique, Pakistan, Ukraine, Hong-Kong, Inde et Israël.

3.4. Comité réglementaire comptable

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

3.5. Committee on the prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF)

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2013 aux travaux du CPMLTF de la Commission européenne (voir point 2.1.3. du Chapitre XIV «La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

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 Money Market Funds
 - Expert Group on Shadow Banking

Autorité bancaire européenne (EBA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Own Funds
 - Subgroup on Credit Risk
 - Subgroup on Crisis Management
 - Subgroup on Governance and Remuneration
 - Subgroup on Operational Risk
 - Subgroup on Liquidity

Subgroup on Securitisation and Covered Bonds
 Network on ECAIs (External Credit Assessment Institutions)
 Network on Supervisory Disclosure
 Subgroup on Market Risk
 Task Force on Leverage Ratio
 Task Force on Model Validations
 Task Force on Consistency of Outcomes in Risk-Weighted Assets
 Task Force on Macroprudential Matters
 Project Team on CRR Article 513

- **Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) et les sous-groupes**

Subgroup on Vulnerabilities and ongoing assessment of risk
 Subgroup on Microprudential analysis tools and data
 Subgroup on Home-host and colleges
 Subgroup on Risk assessment systems under Pillar 2
 Subgroup on Implementation and supervisory practices

- **Standing Committee on Accounting, Reporting and Auditing (SCARA) et les sous-groupes**

Subgroup on Accounting
 Subgroup on Reporting
 Subgroup on Auditing
 Subgroup on Transparency
 Network on COREP
 Network on FINREP

- **Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation (SCONFIN) et les sous-groupes**

Subgroup on Consumer Protection
 Subgroup on Innovative Products

- **Standing Committee on IT / IT Sounding Board et les sous-groupes**

IT Security Task Force
 Subgroup on XBRL
 Eurofiling Initiative

- **Review Panel et le sous-groupe**

Workstream 2

- **Impact Study Group (ISG)**

- **Expert Group on EU-wide stress-testing**

- **Network on Single Rulebook Q&A**

- **Task Force on Virtual Currencies**

- **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**
- **Conseil d'administration**
- **Review Panel**
- **Market Integrity Standing Committee (MISC) et les sous-groupes**
 - Task Force on MOU
 - 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
 - Task Force EEAP (European Electronic Access Point)
 - Task Force ESEF (European Single Electronic reporting Format)
 - Task Force on ESMA guidelines on enforcement of financial information
- **Corporate Finance Standing Committee (CFSC) et les sous-groupes**
 - Task Force on Omnibus II related Prospectus issues
 - Task Force on Mineral Companies
 - Task Force on Liability Regimes
 - Task Force on Transparency
 - Task Force on Convertible Debt Securities
 - Task Force on Retail Cascades
 - Takeover Bids Network
 - Advisory Group on Corporate Governance
 - Consultative Working Group
 - Prospectus Operational Working Group (OWG) et le sous-groupe
 - Subgroup concerning drafting of an RTS on specific situations that require publication of a supplement
- **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
- Oder 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**

- **Anti-Money Laundering Committee (AMLC) et le sous-groupe**

- Risk Based Supervision Working Group

- **Sub-Committee on Consumer Protection and Financial Innovation**

Banque centrale européenne (BCE)

- **Supervisory Board**

- **Task Force on SSM et les sous-groupes**

- SSM Workstream 1
- SSM Workstream 2
- SSM Workstream 3
- SSM Workstream 4
- SSM Workstream 5

- **European Forum on the Security of Retail Payments (SecuRe Pay Forum)**

- **ELIS – Task Force on SSM relevant legislation**

- **Target 2 Securities cooperative oversight between CBs and SR**

European System of Central Banks (ESCB)

- Eurosystem / ESCB Communications Committee (ECCO)
- Financial Stability Committee (FSC) et le sous-groupe
FSC Expert Group on legal acts
- Information Technology Committee in SSM composition et le sous-groupe
Working Group on Statistical Information Management
- Human Resources Conference in SSM composition
- Internal Auditors Committee in SSM composition (IAC)
- Legal Committee (LEGCO)
- Statistics Committee (STC)
- Human Resources Conference (HRC)

Conseil de l'UE

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

Commission européenne

- Capital Requirements Directive Working Group (CRDWG)
- Accounting Regulatory Committee (ARC)
- Audit Regulatory Committee
- European Group of Auditors' Oversight Bodies (EAOB) et les sous-groupes
EAOB Preparatory
European Audit Inspection Group (EAIG)
- Committee on the Prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF)
- Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF)

- Working Party on Financial Services - SEPA
 - Working Party on Financial Services - CSDR
-
-

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

- Consultative Forum of Standard Setters
-
-

Autres

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



Chefs de service de la CSSF

De gauche à droite : Sonny BISSORFF-LETSCH, Carlo FELICETTI, Jean-Marc GOY, Françoise KAUTHEN, Marc LIMPACH, Christiane CAMPILL, David HAGEN, Danielle MANDER, Marc WEITZEL, Geneviève PESCATORE, Alain OESTREICHER, Marie-Anne VOLTAIRE, Frank BISSORFF, Jean-François HEIN, Danièle BERNA-OST, Romain STROCK, Irmine GREISCHER, Frédéric TABAK

Absent : Patrick WAGNER

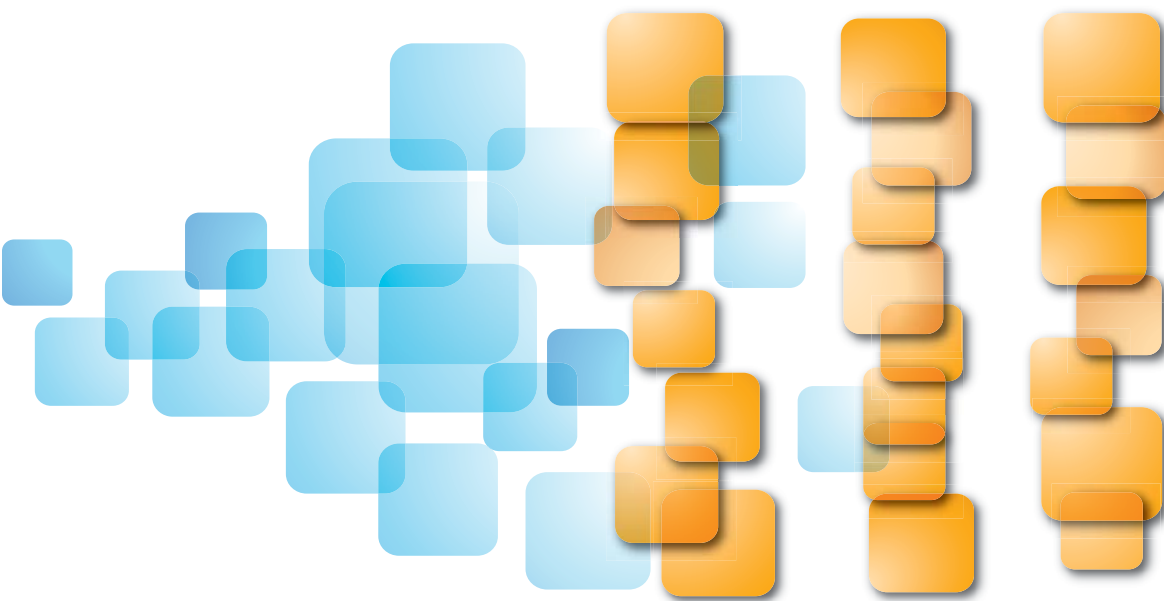


Chefs de service «Métier OPC»

De gauche à droite : Jean-Paul HEGER, Claude STEINBACH, Sonny BISSORFF-LETSCH, Pascal BERCHEM, Irmine GREISCHER, Alain HOSCHIED

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 INSTITUTIONS 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). M. Claude Simon, directeur, représente la CSSF au Comité de Bâle.

Le 21 janvier 2013, le Comité de Bâle s'est donné une nouvelle charte qui précise son rôle, ses missions et sa gouvernance. Toutes les publications du Comité de Bâle ainsi que des renseignements sur sa structure d'organisation peuvent être consultés sur le site Internet www.bis.org.

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, du Large Exposures Working Group et du Working Group on Supervisory Colleges.

En 2013, les sujets traités par le Comité de Bâle restent largement dominés par l'agenda de réforme adoptée par le G20 en réponse à la crise financière. Les travaux mentionnés ci-après intéressent plus particulièrement le secteur bancaire luxembourgeois.

1.1.1. 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 travaux engagés par le Comité de Bâle en relation avec ces «grands risques» se sont soldés par la publication, en mars 2013, d'un document consultatif qui propose un cadre réglementaire international en matière de grands risques. Au cœur du «Supervisory framework for measuring and controlling large exposures» se trouve la limitation de tout grand risque à un certain pourcentage des fonds propres d'une banque. Ce type de réglementation existe déjà dans l'UE. En effet, l'article 395 du règlement (UE) N° 575/2013 interdit en règle générale à une banque de prendre une exposition à l'égard d'un client (ou d'un groupe de clients liés) qui dépasse 25% de ses fonds propres éligibles.

La période de consultation du document précité a expiré fin juin 2013 et le Comité de Bâle devrait faire connaître son cadre réglementaire définitif au premier semestre 2014. À noter que les expositions intragroupe, très présentes auprès des banques luxembourgeoises, ne seront pas couvertes par cette réglementation. Le Comité de Bâle s'est proposé de thématiser les grands risques intragroupe dans des travaux à venir.

1.1.2. Liquidité

En décembre 2010, en réponse à la crise financière qui avait mis au jour 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 *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) qui exige des banques qu'elles refinancent au moins une certaine proportion de leurs actifs à long terme par des ressources stables.

Les travaux entourant le LCR se sont achevés le 7 janvier 2013 avec la publication du texte définitif qui régit le LCR. Conformément au paragraphe 10 du document «Basel III : The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools», le LCR est introduit comme norme contraignante (minimale) en matière de liquidité à partir du 1^{er} janvier 2015. Toutefois, la mise en œuvre de cette norme sera progressive. Le LCR, fixé au seuil de 60% au 1^{er} janvier 2015, augmentera linéairement à raison de 10% par an pour atteindre sa valeur cible de 100% au 1^{er} janvier 2019. Au niveau de l'UE, l'article 460 du règlement (UE) N° 575/2013 prévoit l'introduction du LCR par voie d'acte délégué. Cet acte devrait largement s'inspirer des travaux du Comité de Bâle avec néanmoins une exigence faite aux banques européennes d'atteindre la valeur cible de 100% à partir du 1^{er} janvier 2018 (au lieu du 1^{er} janvier 2019).

À noter encore que la deuxième partie du document «Basel III : The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools» contient un éventail d'outils de mesure du risque de liquidité que les autorités de surveillance sont censées mettre en œuvre en vue de compléter les mesures partielles de la liquidité représentées par les normes LCR et NSFR.

Avec la finalisation du LCR, le Comité de Bâle a redoublé d'efforts pour terminer sa proposition en matière de financement stable. Les travaux sur le NSFR ont donné lieu en janvier 2014 à la publication d'un document consultatif en la matière. Ce texte, intitulé «Basel III : The Net Stable Funding Ratio», suit les grandes lignes de la proposition faite en décembre 2010. On constate néanmoins que les postes de passif qualifiés de stables reçoivent en règle générale un traitement plus favorable que dans la proposition de 2010. Ceci vaut en particulier pour les dépôts opérationnels qui revêtent une certaine importance pour la place bancaire luxembourgeoise et qui sont désormais reconnus à hauteur de 50%.

1.1.3. 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) a fait l'objet de travaux soutenus en 2013.

Tout d'abord, des rapports sur la concordance des réglementations nationales avec Bâle III ont été publiés pour quatre pays membres du Comité de Bâle, à savoir le Brésil, la Chine, la Suisse et Singapour. Ces rapports visent à évaluer et à documenter dans quelle mesure les règles nationales qui viennent en transposition de l'accord Bâle III sont conformes avec 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.

Ensuite, le Comité de Bâle a finalisé trois analyses¹ sur les différences existant entre banques en matière d'exigences de fonds propres pour le risque de marché et le risque de crédit déterminées par le biais des approches dites avancées. Alors qu'une majeure partie de ces différences apparaît comme étant liée au profil de risque propre à chaque banque, il s'avère qu'il existe des différences significatives au niveau des pratiques de quantification du risque. L'étude menée sur le périmètre du portefeuille bancaire (hors portefeuille de négociation) estime ainsi que ces pratiques divergentes pourraient être à l'origine de variations très significatives des ratios de solvabilité entre banques, de l'ordre de 150 à 200 points de base. Dans la mesure où ces différences ne reflètent pas directement le risque sous-jacent, elles suscitent des interrogations quant à leur légitimité en termes de stabilité financière et de concurrence équitable. Sur base de ces conclusions préliminaires, le Comité de Bâle a décidé d'approfondir ses enquêtes afin d'identifier en particulier des pratiques indésirables d'un point de vue prudentiel. À l'issue de ces analyses, on doit s'attendre à ce que le Comité de Bâle prenne des mesures de sauvegarde visant à garantir que l'utilisation d'approches avancées reste compatible avec les objectifs de stabilité financière et de concurrence équitable.

Ces développements revêtent un intérêt particulier pour les banques luxembourgeoises qui utilisent des approches avancées ou qui interagissent avec des banques de pays tiers. Pour les premières, les études précitées leur permettent de situer leurs propres approches avancées. Pour les secondes, l'évaluation de concordance du pays d'origine de leur contrepartie leur fournit des informations-clés qui leur permettent de mieux appréhender la situation financière de ces contreparties.

¹ Ces analyses sont publiées sous le titre générique «Regulatory consistency assessment programme (RCAP) - Analysis of risk-weighted assets».

1.1.4. Autres publications d'intérêt général

Les efforts récents entrepris par le Comité de Bâle pour accroître la sensibilité au risque de la réglementation ont rendu plus complexes certains aspects du dispositif réglementaire. Dans ce contexte, le Comité de Bâle a soulevé la question de savoir si son cadre réglementaire assurait toujours un équilibre approprié entre les objectifs complémentaires que sont la sensibilité au risque, la simplicité et la comparabilité. Le document de discussion «Le cadre réglementaire : assurer l'équilibre entre sensibilité au risque, simplicité et comparabilité» que le Comité de Bâle a publié en juillet 2013 invitait la communauté internationale à participer à ce débat de fond sur l'orientation future de la réglementation bancaire internationale.

1.1.5. AML/CFT Expert Group (AMLEG)

La CSSF a participé en 2013 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 lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

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

1.2.1. XXXVIIIème Conférence annuelle de l'OICV

Du 15 au 19 septembre 2013, la CSSF a organisé au Luxembourg la XXXVIIIème conférence annuelle de l'OICV qui a réuni quelque 700 représentants des autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale venus de 113 juridictions du monde entier. C'était la première fois depuis la création de l'OICV en 1983 que la conférence annuelle a eu lieu au Luxembourg et l'organisation et le déroulement de cet événement étaient un succès sur toute la ligne. La partie publique comprenait des discours du Premier Ministre et du Ministre des Finances luxembourgeois ainsi que des présentations et des discussions dans le cadre de panels auxquelles participaient des orateurs venus d'Europe, des Amériques, d'Asie, d'Afrique et d'Australie.



L'OICV a confirmé sa position comme la référence-clé globale en matière de réglementation de valeurs mobilières et de titres. Ainsi, le Président du Conseil de l'OICV (*Board*) a rappelé que le rôle de l'OICV a été reconnu par le G20 lors du sommet de Saint-Pétersbourg.

Lors de cette conférence annuelle, l'importance de l'Accord multilatéral de coopération de l'OICV (*IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding – IOSCO MMoU*) a été soulignée une nouvelle fois et l'OICV a continué ses efforts pour atteindre son objectif affirmé que tous ses membres ordinaires signent l'Accord. Après la XXXVIIIème conférence annuelle, le nombre de signataires est passé à 99 (Annexe A). Vu que 26 membres n'ont toujours pas signé l'Accord, l'OICV a adopté lors de la conférence annuelle des mesures contraignantes graduelles pour inciter les membres qui n'ont pas encore signé l'Accord à le faire pour le 30 septembre 2014 au plus tard. À partir de cette date, les droits de vote des membres qui n'ont pas signé l'Accord vont être suspendus. La liste des membres qui n'ont pas encore signé l'Accord est publiée sur le site Internet de l'OICV. M. Gérard Rameix, Président de l'Autorité des marchés financiers (France), a été élu nouveau Président du IOSCO MMoU Monitoring Group. Il succède à Mme Jackie Mesa de la U.S. Commodities Futures Trading Commission.

Le Self Regulatory Organizations Consultative Committee a été rebaptisé Affiliate Members Consultative Committee et a vu son rôle s'accroître.

L'OICV et la Fondation IFRS ont convenu d'une série de protocoles pour intensifier leur coopération dans le contexte du développement et de l'application des principes IFRS (International Financial Reporting Standards) et pour unir leurs efforts dans la poursuite de l'objectif commun des plus hauts standards de reporting financier et de l'adhérence à ces IFRS.

L'Institut Nacional Andorrà de Finances (Andorre) a été admis comme nouveau membre ordinaire de l'OICV.

La XXXIXème conférence annuelle de l'OICV se tiendra à Rio de Janeiro du 28 septembre au 2 octobre 2014.

1.2.2. Committee 1 on Issuer Accounting, Audit and Disclosure

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

Le Committee 5, présidé par l'Autorité des marchés financiers (AMF, France), s'est réuni à trois reprises en 2013, à savoir à Madrid en février, à Londres en juin et à Hong Kong en novembre. Ses travaux ont porté sur les sujets suivants :

- Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes (CIS),
- Liquidity Risk Management of CIS,
- Methodology for Assessing Systemically Important CIS other than Hedge Funds,
- Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds (ETFs),
- Developments concerning Money Market Funds,
- Reducing Reliance on Credit Rating Agencies,
- Safekeeping of Assets of CIS,
- Fees and Expenses for CIS,
- Termination of CIS.

Au sein du Committee 5, la CSSF participe notamment aux groupes de travail Good Practices of Custodians, 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 2013, l'OICV a publié les documents suivants préparés par le Committee 5 :

- le rapport final sur les «Principles of Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes» (4 mars 2013),
- le rapport final sur les «Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes» (3 mai 2013),
- le rapport final sur les «Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds» (24 juin 2013).

L'OICV a publié le 21 octobre 2013 un deuxième rapport sur les *hedge funds* («Report on the Second IOSCO Hedge Fund Survey») qui réunit des données (avec la participation de la CSSF pour la collecte de données pour le Luxembourg) sur les gérants de *hedge funds* au 30 septembre 2012.

Finalement, le 8 janvier 2014, l'OICV et le Financial Stability Board (FSB) ont publié un document de consultation intitulé «Proposed Assessment Methodologies for Identifying Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions» dont la période de consultation se terminera le 7 avril 2014.

1.2.4. Committee 8 on Retail Investors

La CSSF participe également aux travaux du Committee 8 (voir point 1.1.2. 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 Committee qui se sont réunis à trois reprises en 2013. Leur objectif est d'encourager une pleine, efficace et cohérente implémentation des principes et standards de l'OICV parmi ses membres. En 2013, la CSSF a notamment participé aux travaux du comité qui ont donné lieu à la publication d'un rapport concernant la revue thématique relative à l'implémentation du Principe 6 (suivi, atténuation et gestion des risques systémiques) et du Principe 7 (revue du périmètre réglementaire) de l'OICV qui avaient été ajoutés aux principes et standards de l'OICV en 2010 en réponse à la crise financière.

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» qui s'est tenue du 2 au 4 octobre 2013 à Zurich. Les sujets suivants 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 2013 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 Group² 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 2013 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 lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

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»).

² 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
 - Definition of Capital Subgroup
 - Capital Monitoring Working Group
 - Corporate Governance Group
 - Cross-Border Bank Resolution Group
 - QIS Working Group
 - Task Force on Interest Rate Risk in the Banking Book (TFIR)
 - Task Force on Standardized Approaches (TFSA)
- **Supervision and Implementation Group (SIG) et les sous-groupes**
 - Working Group on Operational Risk
 - Working Group on Pillar 2
 - Working Group on Supervisory Colleges
- **Accounting Experts Group (AEG) et le sous-groupe**
 - Audit Subgroup
- **AML/CFT 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
 - Evaluation 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)
 - 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
-

CHAPITRE IV

LA SURVEILLANCE DES BANQUES



1. L'évolution du secteur bancaire en 2013
2. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2013

1.1. Faits marquants de l'année 2013

1.1.1. *Comprehensive Assessment*

Conformément au règlement instituant le Mécanisme de Surveillance Unique (règlement MSU), la Banque centrale européenne (BCE) doit procéder à une évaluation complète des banques significatives avant la reprise de la responsabilité de la supervision dans le cadre du MSU.

Cette évaluation, qui concerne 128 groupes bancaires de la zone euro, dont six institutions luxembourgeoises, est effectuée en collaboration avec les autorités nationales compétentes (NCA) des États membres participant au MSU, c'est-à-dire avec la CSSF au Luxembourg.

L'exercice a trois objectifs principaux : (1) la transparence, à travers une amélioration de la qualité des informations disponibles sur la situation des banques ; (2) l'assainissement, grâce à l'identification et à la mise en œuvre, le cas échéant, des mesures correctrices nécessaires ; et (3) le renforcement de la confiance, en assurant à toutes les parties prenantes que les banques sont fondamentalement solides et crédibles.

L'évaluation complète comprend trois éléments :

- Une évaluation prudentielle des risques (*risk assessment*) : cette évaluation dépend de la disponibilité de données pertinentes. Elle peut appuyer l'évaluation complète à travers un contrôle et une vérification de la cohérence des résultats obtenus au titre de l'*Asset quality review* (AQR) et du *stress test*.
- Un examen de la qualité des actifs des banques afin d'accroître la transparence quant à leurs expositions (AQR) : cet examen porte notamment sur l'adéquation de la valorisation des actifs et des garanties ainsi que des provisions. En 2013, la CSSF a fait partie du groupe de travail de la BCE qui a initialement préparé la méthodologie et l'organisation de cet examen au niveau européen et national. Exhaustif et couvrant un large champ, l'AQR englobe les expositions aux risques de crédit et de marché, les positions de bilan et hors-bilan et les expositions aux risques domestiques et étrangers. L'AQR est clairement l'élément le plus intensif en termes de charge de travail pour les NCA. Pour des raisons d'objectivité et afin d'assurer une appréciation indépendante, la BCE a expressément invité les NCA à recourir à l'assistance d'auditeurs externes. L'organisation interne de la CSSF comprend un National Steering Committee, six «Bank Teams», une équipe «Quality Assurance» et une équipe «Project Management Organisation». Lancée en décembre 2013, la procédure de sélection des portefeuilles à risque et l'appel d'offre pour des auditeurs externes ont été clôturés avec succès en février 2014.
- Un test de résistance (*stress test*) visant à examiner la résilience des bilans des banques dans des scénarios de crise : ce test sera coordonné entre la BCE et l'EBA et commencera en avril 2014.

La BCE compte publier les résultats de cette évaluation complète avant d'assumer ses nouvelles missions de surveillance prudentielle en novembre 2014.

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

L'UE a introduit au niveau européen les normes dites de «Bâle III» à travers un corpus réglementaire unique pour le secteur bancaire composé de la directive 2013/36/EU (CRD IV) et du règlement (UE) N° 575/2013 (règlement CRR). Il est applicable à partir du 1^{er} janvier 2014.

La directive, en voie de transposition en droit 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 européen 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.

Le règlement européen intègre 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). Après approbation par la Commission européenne, ces normes techniques d'exécution sont directement applicables aux banques et ne nécessitent pas de transposition par les États membres de l'UE. L'EBA a émis 35 normes techniques contraignantes en 2013 et compte en émettre 67 en 2014.

En juillet 2013, l'EBA a lancé une application en ligne dénommée «Single Rulebook Q&A», par laquelle les institutions, les superviseurs et toute autre personne concernée peuvent soumettre des questions relatives au corpus réglementaire unique ainsi qu'aux normes techniques contraignantes et aux lignes directrices y liées. Le but est de créer un cadre juridique commun ainsi qu'une culture commune et des pratiques de surveillance uniformes dans l'ensemble de l'UE.

1.1.3. 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. L'analyse de la structure des risques dans le secteur bancaire luxembourgeois révèle essentiellement 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 2013, l'exposition agrégée des banques luxembourgeoises sur le secteur public s'établit à EUR 57 milliards, soit une hausse de 3% sur un an. À l'instar de l'année passée, l'allocation de ce montant entre les différents débiteurs souverains s'effectue de plus en plus en privilégiant le secteur public des grands pays européens moins affectés par la crise de la dette souveraine. Par conséquent, l'exposition du secteur bancaire luxembourgeois envers les pays plus risqués s'est réduite. Pour le groupe de pays dits GIIPSC (Grèce, Irlande, Italie, Portugal, Espagne et Chypre), l'exposition est passée de EUR 18 milliards en décembre 2010 à EUR 13 milliards en fin d'année 2013.

Au 31 décembre 2013, 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	9.060
Italie	8.879
Allemagne	6.882
États-Unis	4.055
Luxembourg	3.774
Belgique	3.221
Royaume-Uni	3.099
Espagne	2.939
Canada	1.866
Pays-Bas	1.097

Sous l'effet des nouvelles normes réglementaires en matière de liquidité, telles que prévues dans le référentiel Bâle III, l'exposition aux risques souverains devrait s'accroître. En effet, ces normes prévoient 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 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.

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 9% sur un an des crédits hypothécaires que ces banques ont octroyés à leur clientèle de détail. Depuis fin 2008, le volume de ces crédits a augmenté d'environ 65%.

Par le passé, l'octroi de crédits hypothécaires présupposait 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 introduit de nouvelles règles en matière de financement immobilier, constitue un premier pas vers un renforcement des politiques d'octroi de crédits immobiliers au Luxembourg. La CSSF évaluera dans quelle mesure ces nouvelles règles, entrées en vigueur au 1^{er} juillet 2013, devront être renforcées à l'avenir. En attendant les résultats de ces évaluations, la CSSF a profité de l'entrée en vigueur du règlement (UE) N° 575/2013 et de la directive 2013/36/UE pour activer le coussin de conservation

des fonds propres à compter du 1^{er} janvier 2014. 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 remplace et renforce 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.

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.

Avec l'entrée en vigueur du règlement (UE) N° 575/2013, cette approche n'est pas remise en cause. Le règlement CSSF N° 14-01 sur l'implémentation de certaines discrétions contenues dans le règlement (UE) N° 575/2013 reprend à l'article 20 le processus et les conditions entourant l'exemption intragroupe. Le paragraphe 2 de cet article prévoit ainsi que les expositions intragroupe sont exemptées «si les conditions suivantes sont remplies :

- a) la contrepartie est elle-même un établissement CRR¹, un établissement de crédit de pays tiers ou une entreprise d'investissement de pays tiers ;
- b) la situation financière en termes de risques et de solvabilité et la situation de la liquidité des contreparties en question ne fait pas encourir à l'établissement CRR des risques de crédit disproportionnés ;
- c) le financement des expositions en question ne fait pas encourir à l'établissement CRR des risques de liquidité significatifs en termes d'asymétries d'échéances et de devises ; et
- d) les expositions en question n'impliqueraient pas d'impact négatif disproportionné sur l'établissement CRR dans les cas où une procédure de résolution serait appliquée à tout ou partie du groupe dont l'établissement CRR fait partie.».

À rappeler encore qu'en vertu du règlement (UE) N° 575/2013, 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 conjoncturels

Lorsque la conjoncture se détériore, la proportion d'emprunteurs qui connaissent des difficultés à honorer leurs engagements tend à s'accroître. À l'occasion, les banques se montrent accommodantes et permettent à leurs débiteurs en difficulté d'ajuster les plans de remboursement. Cette pratique peut s'avérer bénéfique à la fois pour l'emprunteur et pour la banque lorsqu'elle permet la poursuite de la transaction sous-jacente et la réalisation des bénéfices mutuels qui lui sont inhérents. Toutefois, la pratique n'est pas tolérable quand elle amène à considérer comme performantes des créances douteuses, à rendre opaque l'évaluation de la qualité des actifs et à ne pas acter les provisions ou dépréciations qui s'imposent.

¹ Les établissements CRR sont les établissements visés à l'article 4, paragraphe 1, point (3) du règlement (UE) N° 575/2013 ainsi que les succursales luxembourgeoises de tels établissements ayant leur siège social dans un pays tiers.

Avec l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 12/552 au 1^{er} juillet 2013², les banques doivent disposer d'un système d'informations de gestion qui leur permet de suivre les effets de leurs pratiques accommodantes sur la qualité de leurs actifs, d'évaluer régulièrement la qualité de ces actifs sur base des accommodements convenus et d'apprécier la nécessité ou l'opportunité d'acter des provisions ou dépréciations. Ces éléments feront l'objet de définitions et d'un reporting légal harmonisés sur base de normes techniques d'implémentation que l'EBA a élaborées conformément à l'article 99(4) du règlement (UE) N° 575/2013³. Une fois adoptées par la Commission européenne, les normes en question feront partie du reporting d'informations financières FINREP qui sera applicable à partir du 1^{er} juillet 2014. Toutefois, la partie relative à la qualité des actifs ne devrait entrer en vigueur qu'en septembre 2014 avec une première remise prévue au 31 décembre 2014.

Vu la situation conjoncturelle dans l'UE, l'EBA a publié en octobre 2013 la recommandation EBA/REC/2013/04 qui demande aux autorités de surveillance de procéder à une évaluation de la qualité des actifs de leurs banques. Cette évaluation vise précisément à identifier des pratiques accommodantes risquées et à prendre, le cas échéant, les mesures prudentielles qui s'imposent afin de rétablir la pleine confiance du public dans un secteur bancaire européen affaibli par la crise de la dette souveraine. Dans le cadre de la mise en œuvre du Mécanisme de Surveillance Unique, cette évaluation est réalisée par la BCE conformément à l'article 33(4) du règlement (UE) N° 1024/2013 (voir point 1.1.1. ci-dessus).

Au Luxembourg, la part des crédits en retard de paiement depuis plus de 90 jours s'établit à 0,5% au 31 décembre 2013. Ce chiffre est resté stable par rapport à 2012.

• 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 3.028 milliards. En y ajoutant les avoirs déposés dans le contexte des opérations de paiement et de règlement sur titres, le montant atteint EUR 13.662 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 faite 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.

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

² Voir en particulier les points 224 à 227 de la circulaire CSSF 12/552.

³ Voir «EBA Final draft Implementing Technical Standards On Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (EU) No 575/2013 (EBA/ITS/2013/03)».

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 2013, les prêts octroyés par des banques luxembourgeoises à des fonds d'investissement s'élevaient à EUR 8,6 milliards uniquement. Au passif, les dépôts de fonds d'investissement auprès de banques luxembourgeoises sont plus conséquents. Ils s'élèvent à EUR 93 milliards ce qui représente 3,6% 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).

• Autres risques

À la suite des deux recommandations adoptées en 2011 par le conseil général du Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB) concernant les prêts en devises (ESRB/2011/1) et le financement des établissements de crédit en dollars des États-Unis (ESRB/2011/2), la CSSF a publié, en coopération avec la BCL, les 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 qui mettent en œuvre au Luxembourg les deux recommandations de l'ESRB. Elle a également mis en place un cadre de suivi prudentiel de ces risques conformément aux exigences de l'ESRB. À noter toutefois qu'au Luxembourg, ces risques sont de moindre importance.

En ce qui concerne la première recommandation, l'ESRB a publié le 4 novembre 2013 son rapport de suivi qui montre que le Luxembourg est jugé conforme aux exigences inscrites dans la recommandation ESRB/2011/1.

En complément des deux recommandations précitées, qui comportent déjà un volet relatif à la saine gestion des liquidités, le conseil général de l'ESRB a approuvé une nouvelle recommandation portant sur le financement des établissements de crédit (ESRB/2012/2). Cette recommandation demande aux autorités de contrôle d'intensifier leurs évaluations 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 exigent des établissements de crédit qu'ils se dotent de politiques et procédures pour gérer ce risque de charge. Le calendrier prévu par cette recommandation impose une mise en œuvre des mesures par les établissements de crédit en 2014 et un suivi par les autorités de surveillance en 2014 et 2015.

1.2. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

La législation bancaire luxembourgeoise connaît deux types de licences bancaires, à savoir celle de banque universelle (141 établissements ont ce statut au 31 décembre 2013) et celle de banque d'émission de lettres de gage (six établissements ont ce statut au 31 décembre 2013). Les principales caractéristiques des banques d'émission de lettres de gage sont l'interdiction de collecter des dépôts du public et le monopole de l'émission de lettres de gage (voir point 1.9. ci-après).

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

- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2013 : 109),
- les succursales de banques originaires d'un État membre de l'UE ou assimilé (nombre au 31 décembre 2013 : 30),
- les succursales de banques originaires d'États non membres de l'UE (nombre au 31 décembre 2013 : 8).

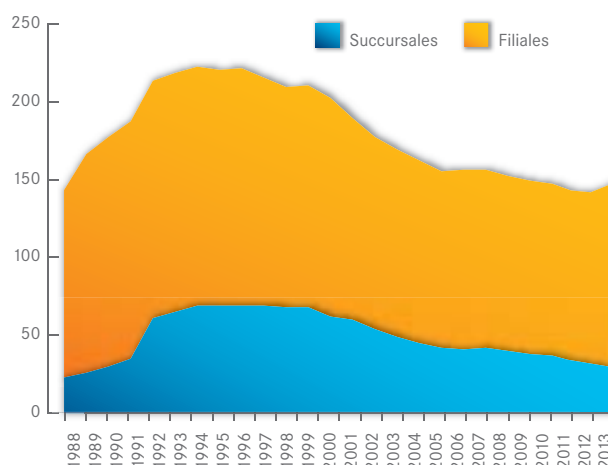
Un cas à part est formé par l'ensemble des caisses rurales (nombre au 31 décembre 2013 : 13) et leur établissement central, la Banque Raiffeisen, qui, en vertu de la loi sur le secteur financier, est considéré comme un établissement de crédit unique.

1.3. Évolution en nombre des établissements de crédit

Avec 147 entités autorisées à la clôture de l'exercice 2013, le nombre de banques a augmenté de six unités par rapport au 31 décembre 2012 (141 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



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

- Lloyds TSB Bank plc, Luxembourg Branch Arrêt des activités au 28 février 2013.
- Banque de l'Europe Méridionale, succursale de Luxembourg Reprise des activités par BEMO EUROPE – BANQUE PRIVEE au 1^{er} avril 2013.
- Hauck & Aufhäuser Banquiers Luxembourg S.A. Reprise des activités par Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Niederlassung Luxembourg au 29 août 2013.

Neuf banques ont commencé leurs activités en 2013 :

- Banco Safra S.A., Luxembourg Branch
1^{er} février 2013 : la banque de droit brésilien reprend l'activité de *trade financing*, exercée par une autre entité du groupe.
- BEMO EUROPE – BANQUE PRIVEE
1^{er} avril 2013 : transfert du siège social de Paris vers le Luxembourg.
- Standard Chartered Bank, Luxembourg Branch
3 juin 2013 : la banque de droit anglais exerce une activité de banque dépositaire d'OPC.
- China Construction Bank (Europe) S.A.
13 août 2013 : la banque d'origine chinoise est principalement active dans le *corporate banking*, mais envisage aussi d'offrir ultérieurement des services de *private banking* ; elle est destinée à chapeauter à terme le réseau européen du groupe.
- Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KgaA, Niederlassung Luxemburg
29 août 2013 : la banque de droit allemand reprend les activités de Hauck & Aufhäuser Banquiers Luxembourg S.A.
- HSBC Bank Plc, Luxembourg Branch
2 septembre 2013 : la banque de droit anglais exerce une activité de *corporate banking*.
- Société Générale Financing & Distribution S.A.
24 septembre 2013 : la banque d'origine française est spécialisée dans l'acquisition de crédits, venant du groupe Société Générale, en vue de leur cession à des investisseurs externes.
- China Construction Bank Corporation, Luxembourg Branch
1^{er} octobre 2013 : la banque de droit chinois est principalement active dans le *corporate banking*.
- GPB International S.A.
21 octobre 2013 : la banque d'origine russe est active dans le *corporate banking*.

1.4. Évolution de l'emploi dans le secteur bancaire

Au 31 décembre 2013, l'emploi auprès des établissements de crédit luxembourgeois se chiffre à 26.237 unités. Comparé à la situation au 31 décembre 2012, où l'emploi bancaire affichait 26.537 unités, il a diminué de 300 unités sur une base annuelle.

Après les baisses des années 2009 (-785 unités), 2010 (-166 unités) et 2012 (-158 unités) et une légère hausse en 2011 (+441 unités à la suite du transfert d'un certain nombre d'emplois du secteur des PSF vers le secteur bancaire), l'emploi bancaire est donc de nouveau en déclin en comparaison annuelle, ce qui s'explique en grande partie par des réductions d'effectifs auprès d'une douzaine de banques. Une partie de la baisse est à attribuer aux restructurations et consolidations continues des activités à la suite des fusions et acquisitions. D'autres banques, actives dans le domaine des fonds d'investissement, ont préféré rationaliser des processus par un recours accru à l'automatisation et externaliser certaines fonctions vers des centres financiers à moindre coût, ceci pour des raisons de maîtrise des coûts de personnel.

Enfin, les trois banques ayant cessé leurs activités en 2013 ont également contribué au recul de l'emploi bancaire.

Cette baisse n'a pas été compensée par les créations d'emplois auprès des neuf établissements de crédit qui ont débuté leurs activités au Luxembourg en 2013.

À un niveau désagrégé, les banques connaissent des évolutions hétérogènes en matière d'emploi. Ainsi, 44% des établissements de crédit ont augmenté leurs effectifs en comparaison annuelle, proportion en hausse comparée à celle observée en 2012 (40%). Même si le taux des établissements ayant maintenu, voire augmenté, leurs effectifs reste stable à 61%, il se compare néanmoins défavorablement à la période d'avant-crise où il dépassait les 70%. En 2013, près de 39% des établissements ont réduit leurs effectifs.

La ventilation de l'emploi agrégé montre que la part de l'emploi féminin reste stable, passant de 45,8% à 46,1%. Le poids des cadres dans l'effectif total reste également quasiment inchangé à 27,2% (contre 26,7% en 2012).

Distribution du nombre d'employés par banque

Nombre d'employés	Nombre de banques							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
> 1.000	5	5	5	5	6	6	5	5
500 à 1.000	7	9	8	9	8	9	10	9
400 à 500	3	2	4	3	1	3	3	2
300 à 400	8	10	11	9	9	7	6	7
200 à 300	10	9	8	8	7	5	7	8
100 à 200	18	18	16	18	16	15	17	18
50 à 100	18	21	20	20	21	21	16	15
< 50	87	82	80	77	79	77	77	83
Total	156	156	152	149	147	143	141	147

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit

	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%

1.5. Évolution des bilans et hors-bilans

1.5.1. Somme des bilans des établissements de crédit

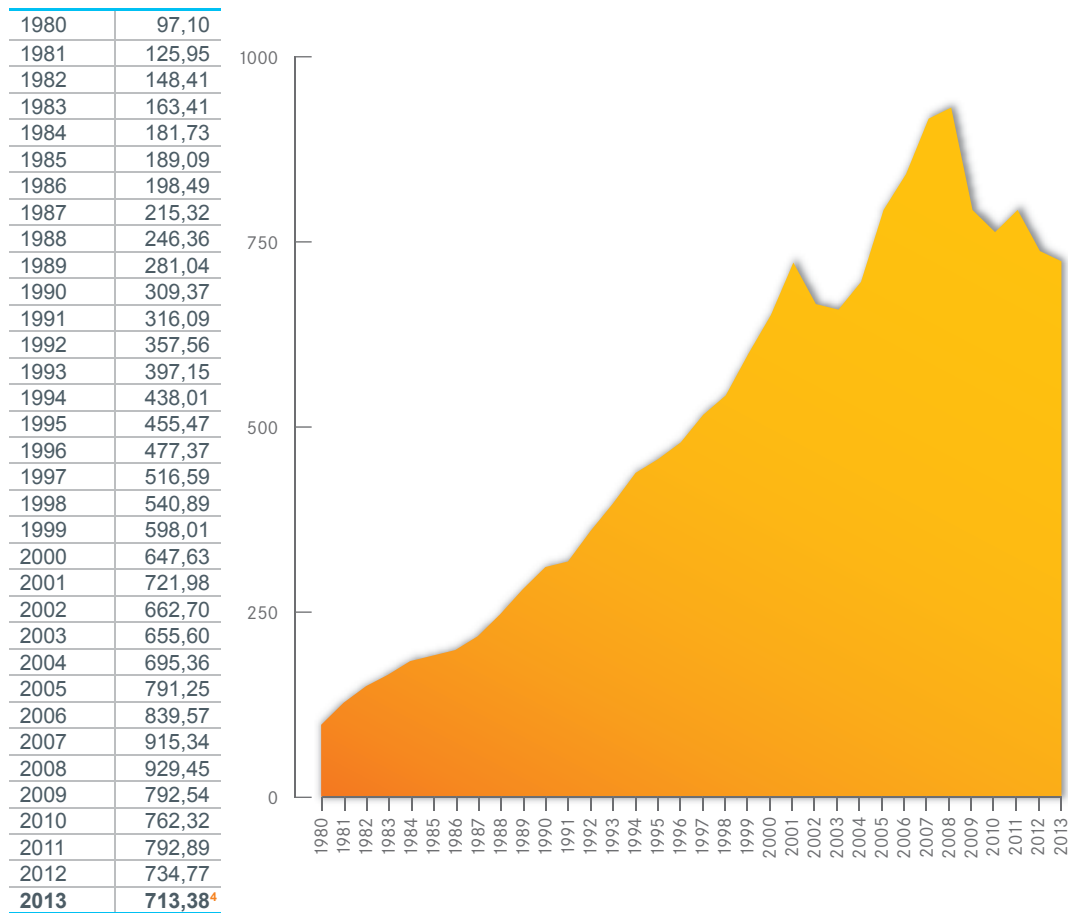
Au 31 décembre 2013, la somme des bilans des établissements de crédit se chiffre à EUR 713,4 milliards contre EUR 734,8 milliards au 31 décembre 2012. Ceci représente une diminution de 2,9% sur une base annuelle. Le secteur bancaire continue ainsi avec les tendances baissières de l'activité constatées en 2012 (-7,3%), 2010 (-3,8%) et 2009 (-14,7%).

La baisse de la somme des bilans en 2013 est partagée par 42% des banques de la place, dont la majorité fait

partie de groupes bancaires établis dans la zone euro. Ces réductions d'activités reflètent la nécessité pour certaines banques européennes d'adapter leurs risques et structures bilantaires à leur capacité à gérer et à supporter ces risques (*deleveraging*).

Par contre, la hausse de la somme de bilan de certaines banques s'explique notamment par une reprise des activités ou le développement de nouvelles activités. Dans ce dernier cas, les banques concernées sont généralement originaires d'un pays tiers à l'UE.

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



1.5.2. Évolution de la structure de bilan agrégée

À l'**actif**, la diminution de l'activité se reflète au niveau de l'ensemble des postes, à l'exception des créances sur les établissements de crédit. La baisse du total bilantaire (-2,9% en comparaison annuelle) est tributaire des baisses enregistrées au niveau des créances sur les clients (-2,9%), des valeurs mobilières à revenu fixe (-7,3%) et des créances sur les banques centrales et administrations centrales (-25,9%), ces postes comptant pour près de 47% de l'actif bilantaire.

Les **créances sur les établissements de crédit** augmentent de 4,3% sur un an pour atteindre EUR 341,4 milliards fin décembre 2013. Malgré l'accroissement de EUR 14,2 milliards sur une base annuelle, ceci représente toujours une diminution de près de 11,0% comparé à la situation fin 2011. Dominées par les engagements intragroupe, les créances interbancaires maintiennent leur poids prédominant au niveau de l'actif bancaire dont elles représentent 47,9%.

Les **créances sur la clientèle**, comprenant les entreprises et la clientèle de détail, reculent de 2,9% pour

⁴ Chiffre provisoire.

atteindre EUR 158,2 milliards en fin d'année 2013 (contre EUR 162,9 milliards en 2012). Parmi ces créances, les expositions sur la clientèle de détail, majoritairement luxembourgeoise, augmentent de 5,6% en rythme annuel. Ces expositions, qui avaient progressé de près de 2,9% en 2012, valent EUR 43,1 milliards au 31 décembre 2013. À l'opposé, les créances sur les entreprises diminuent de 7,8% par an (contre 11,4% en 2012). Cette baisse est largement concentrée auprès de banques luxembourgeoises appartenant à des groupes bancaires étrangers forcés de réduire leurs activités d'intermédiation financière. Au niveau de la structure du bilan, la part des créances sur la clientèle reste stable avec 22,2% du total bilantaire au 31 décembre 2013.

Fin 2013, les **créances sur les banques centrales et les administrations centrales** se chiffrent à EUR 40,0 milliards contre EUR 54,0 milliards fin 2012. Parmi ces créances, les dépôts auprès de banques centrales représentent 79,3%, soit EUR 31,7 milliards. La relative détente intervenue en matière de crise de la dette souveraine européenne fait que certaines banques qui, au plus fort de la crise, avaient placé des liquidités excédentaires auprès de la BCL ont revu à la baisse ces placements. C'est notamment le cas de certains groupes bancaires suisses utilisant le Luxembourg comme point d'entrée dans le Système européen de banques centrales. La tendance n'est pas partagée par toutes les banques de la place dont près de 20% continuent à augmenter leurs dépôts auprès de la BCL en 2013. À noter encore que les expositions sous forme de créances envers les administrations centrales diminuent de 7,7% pour atteindre EUR 8,3 milliards en fin d'année 2013.

Les **valeurs mobilières à revenu fixe**, qui représentent plus de 90% du total des valeurs mobilières, diminuent de 7,3% au cours de l'année 2013. Les positions en obligations souveraines continuent d'augmenter (+5,3% en 2013 et +14,4% en 2012), ceci après une année 2011 où la dépréciation de la dette grecque et la réduction active de certaines positions en titres souverains jugées incompatibles avec le profil de risque des banques luxembourgeoises avaient apporté une réduction de 19,2% des positions en obligations étatiques. Pour les positions des banques luxembourgeoises en obligations émises par des banques ou des entreprises, la tendance reste à la baisse avec -14,7% pour les contreparties bancaires et -9,6% pour les entreprises. Ces baisses sont plus prononcées qu'en 2012 (-4,6% et -8,3%). Ces évolutions sont aussi à voir dans le contexte de l'introduction du ratio de liquidité LCR (*Liquidity Coverage Requirement*) en 2015.

Comme la diminution du portefeuille des valeurs mobilières à revenu fixe est supérieure à la baisse du bilan agrégé, la part des valeurs mobilières à revenu fixe dans le total bilantaire diminue à 19,1% (contre 20,0% fin 2012). La composition sectorielle de ce portefeuille continue à montrer une prédominance de titres bancaires (44%) et étatiques (35%).

En raison de la réduction de leurs actifs, les banques de la place ont dû solliciter moins de refinancement externe qu'en 2012. La réduction au niveau des **sources de refinancement** externes s'est naturellement portée sur les dettes envers les établissements de crédit liés et les dettes envers les banques centrales.

Les **dettes envers des établissements de crédit**, majoritairement sous forme d'opérations intragroupe, reculent de 7,2% pour s'établir à EUR 284,1 milliards fin décembre 2013. Elles représentent 39,8% de la somme des bilans des banques luxembourgeoises, contre 41,7% fin 2012.

Les **dettes envers les clients**, composées en majorité de dépôts effectués par des entreprises, des structures de gestion patrimoniale et des clients de détail, augmentent de 6,1%. Elles atteignent EUR 276,4 milliards au 31 décembre 2013. Comme par le passé, le volume des dettes envers la clientèle occupe avec 38,7% 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 7,6 milliards au 31 décembre 2013. Affichant une baisse de 42,9% sur un an, ces dettes ne représentent que 1,1% du passif agrégé. La CSSF continue à décourager les banques à recourir à ce type de refinancement compte tenu du *leverage* provoqué par ces opérations.

À la suite de la baisse amorcée en 2012, les banques ont continué à moins recourir aux **dettes représentées par des titres** en 2013. Avec -7,7%, la baisse s'avère plus importante qu'en 2012 (-1,9%). Ce recul s'inscrit dans un contexte de marché caractérisé d'un côté par une faible demande pour les titres de dette bancaire et d'un autre côté par une activité de crédit ralentie, réduisant les besoins de financement des banques. Totalisant EUR 60,1 milliards, elles représentent 8,4% du passif agrégé au 31 décembre 2013 (contre 8,9% en 2012).

Les provisions s'élèvent à EUR 4,7 milliards. Ce chiffre inclut un montant de EUR 973 millions au titre de la provision forfaitaire et un montant de EUR 686 millions au titre de la garantie des dépôts (AGDL). Ces deux instruments permettent aux banques de gérer d'une manière contra-cyclique les déchets financiers auxquels elles pourraient être confrontées. Pour faire face à des pertes financières en situation adverse, les banques constituent des provisions en période de bonne conjoncture. Ceci leur permet d'amortir l'effet de telles pertes sur leur situation financière. Il en a été ainsi en 2011 avec les pertes enregistrées sur la dette grecque et en 2008 avec la mise à contribution du système de garantie des dépôts lors de l'effondrement des banques islandaises. En 2013, les banques ont augmenté le volume de ces provisions de EUR 133 millions. À signaler dans ce contexte que la CSSF exige désormais que la provision AGDL de chaque banque représente au moins 1% de ses dépôts garantis. 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.

Fin 2013, les **capitaux propres** comptent pour EUR 51,6 milliards dans le passif agrégé des banques de la place. Les capitaux propres augmentent de 5,2% sous l'effet des opérations de thésaurisation et représentent 7,2% du total bilantaire au 31 décembre 2013.

Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2012	2013 (*)	Variation	PASSIF	2012	2013 (*)	Variation
Créances sur banques centrales et administrations centrales	54.022	40.008	-25,94%	Dettes envers les banques centrales	13.350	7.618	-42,93%
Créances sur les établissements de crédit	327.207	341.389	4,33%	Dettes envers les établissements de crédit	306.066	284.117	-7,17%
Créances sur les clients	162.892	158.209	-2,87%	Dettes envers les clients	260.524	276.384	6,09%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	14.951	11.775	-21,24%	Dettes représentées par des titres	65.121	60.081	-7,74%
Valeurs mobilières à revenu fixe	147.129	136.393	-7,30%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	14.093	11.000	-21,95%
Valeurs mobilières à revenu variable	13.825	12.438	-10,03%	Provisions	4.445	4.693	5,57%
Actifs immobilisés et divers	14.742	13.167	-10,69%	Passifs subordonnés	6.788	5.912	-12,91%
				Autres passifs	15.288	11.928	-21,98%
				Capitaux propres	49.093	51.648	5,20%
Total	734.768	713.378	-2,91%	Total	734.768	713.378	-2,91%

(*) Chiffres provisoires

Structure du bilan agrégé

ACTIF	2012	2013 (*)	PASSIF	2012	2013 (*)
Créances sur banques centrales et administrations centrales	7,35%	5,61%	Dettes envers les banques centrales	1,82%	1,07%
Créances sur les établissements de crédit	44,53%	47,86%	Dettes envers les établissements de crédit	41,65%	39,83%
Créances sur les clients	22,17%	22,18%	Dettes envers les clients	35,46%	38,74%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	2,03%	1,65%	Dettes représentées par des titres	8,86%	8,42%
Valeurs mobilières à revenu fixe	20,02%	19,12%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	1,92%	1,54%
Valeurs mobilières à revenu variable	1,88%	1,74%	Provisions	0,60%	0,66%
Actifs immobilisés et divers	2,01%	1,85%	Passifs subordonnés	0,92%	0,83%
			Autres passifs	2,08%	1,67%
			Capitaux propres	6,68%	7,24%
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 638,5 milliards en 2013, ce qui représente une baisse de EUR 23,5 milliards sur un an, soit -3,6%. Le recours, par les établissements de crédit, à des instruments dérivés intervient essentiellement dans un contexte de couverture (*hedging*) de positions existantes et d'opérations pour le compte de clients. Le recours aux instruments financiers dérivés s'affiche à la baisse pour toutes les catégories d'instruments, à l'exception des instruments liés au taux d'intérêt.

Utilisation de divers instruments financiers dérivés par les établissements de crédit

Montants notionnels (en milliards d'EUR)	2012	2013 (*)	Variation		Structure	
			en volume	en %	2012	2013 (*)
Opérations liées au taux d'intérêt	171,2	176,2	5,0	2,9%	25,9%	27,6%
<i>dont options</i>	3,9	6,6	2,7	69,7%	2,3%	3,7%
<i>dont interest rate swaps</i>	158,8	154,6	-4,2	-2,7%	92,8%	87,7%
<i>dont future ou forward rate agreements (FRA)</i>	0,7	0,4	-0,3	-40,7%	0,4%	0,2%
<i>dont interest rate futures</i>	7,9	14,7	6,8	86,9%	4,6%	8,3%
Opérations liées aux titres de propriété	14,8	13,6	-1,2	-8,3%	2,2%	2,1%
<i>dont futures</i>	6,4	6,9	0,5	7,8%	42,9%	50,4%
<i>dont options</i>	8,5	6,7	-1,7	-20,4%	57,1%	49,6%
Opérations liées au taux de change	445,8	432,8	-13,0	-2,9%	67,3%	67,8%
<i>dont opérations de change à terme</i>	363,8	352,9	-10,9	-3,0%	81,6%	81,5%
<i>dont cross-currency IRS</i>	72,7	70,4	-2,3	-3,2%	16,3%	16,3%
<i>dont options</i>	9,3	9,5	0,3	2,8%	2,1%	2,2%
Opérations liées à la qualité de crédit	30,2	15,9	-14,3	-47,3%	4,6%	2,5%
Total	662,0	638,5	-23,5	-3,6%	100%	100%

(*) Chiffres provisoires

1.5.4. Hors-bilan

Au 31 décembre 2013, l'exposition contingente du secteur bancaire luxembourgeois à travers des engagements de prêts et des garanties financières octroyées s'élève à EUR 123,6 milliards, contre EUR 117,7 milliards fin 2012, ce qui équivaut à une hausse de 5,0% 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 10,2% et de 4,8% en 2013 (+18,2% et +7,8% en 2012). Ces hausses reflètent l'évolution des cours boursiers de certaines valeurs en dépôt ainsi que le développement des activités par plusieurs banques depositaires.

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

	2012	2013 (*)	Variation	
			en volume	en %
Avoirs déposés par des OPC	2.437,8	2.686,6	248,8	10,2%
Avoirs déposés par des établissements de compensation ou de règlement	1.188,1	1.204,2	16,1	1,4%
Avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers	6.928,7	7.260,7	332,0	4,8%
Autres avoirs déposés	334,4	340,9	6,5	1,9%

(*) Chiffres provisoires

1.6. Évolution du compte de résultat

Le compte de résultat du secteur bancaire luxembourgeois renseigne un résultat net de EUR 3.565 millions au 31 décembre 2013 ce qui représente une légère baisse de EUR 32 millions (-0,9%) par rapport à l'année 2012.

Le compte de résultat relatif à l'année 2013 conjugue deux développements opposés : la baisse de la marge sur intérêts qui résulte de la diminution des bilans et du niveau très faible des taux d'intérêt et la hausse des revenus nets de commissions et des autres revenus nets dans le sillage de bonnes performances boursières qui ont influé favorablement sur la valeur des actifs bancaires et des actifs sous gestion.

Évolution du compte de résultat - en millions d'EUR

	2012	Part relative	2013 (*)	Part relative	Variation 2012/2013	
					en volume	en %
Marge sur intérêts	5.551	56%	5.061	48%	-490	-8,8%
Revenu net de commissions	3.705	38%	3.984	38%	279	7,5%
Autres revenus nets	578	6%	1.437	14%	859	148,6%
Produit bancaire	9.834	100%	10.482	100%	648	6,6%
Frais généraux	-5.017	-51%	-5.229	-50%	211	4,2%
<i>dont frais de personnel</i>	-2.637	-27%	-2.772	-26%	136	5,2%
<i>dont frais généraux administratifs</i>	-2.381	-24%	-2.456	-23%	75	3,2%
Résultat avant provisions	4.816	49%	5.253	50%	437	9,1%
Constitution nette de provisions	-761	-8%	-924	-9%	162	21,3%
Impôts	-458	-5%	-765	-7%	306	66,9%
Charge d'impôts «réelle» ⁵	-544		-547		3	0,6%
Résultat net de l'exercice	3.597	37%	3.565	34%	-32	-0,9%

(*) Chiffres provisoires

⁵ À partir du 1^{er} 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.

Du côté des revenus, la **marge sur intérêts**, qui s'établit à EUR 5.061 millions, diminue de 8,8% sur un an. Cette évolution reflète à la fois les conditions de marché où les marges d'intermédiation persistent à un niveau très faible et la diminution de la somme de bilan agrégée. Depuis son niveau le plus haut, atteint en 2008, la marge sur intérêts a baissé d'environ un tiers. La persistance des taux d'intérêt à un niveau extrêmement bas, qui réduit de manière significative la rentabilité de l'activité d'intermédiation, constitue désormais un réel défi pour les banques. Elle implique par ailleurs que la part des **revenus nets de commissions** dans les revenus bancaires récurrents s'accroît significativement. Elle passe d'un niveau de 40% observé en 2010-2012 à 44% en 2013. 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 EUR 3.984 millions, soit une progression de 7,5% sur un an. Ce contexte boursier positif explique aussi la hausse des **autres revenus nets**. Le poste en question, très volatile dans le temps, comprend en 2013 des effets non récurrents enregistrés par un nombre limité de banques. La progression annuelle de ces revenus à concurrence de EUR 859 millions résulte pour moitié de plus-values latentes inhérentes à des positions évaluées aux prix de marché. Elle correspond en outre à des plus-values sur titres que certaines banques ont décidé de réaliser dans un contexte de marché favorable.

L'ensemble des revenus d'exploitation, tels que mesurés par le produit bancaire, s'établit à EUR 10.482 millions au 31 décembre 2013. À l'instar de l'année 2012, la hausse du produit bancaire résulte très largement de la progression des autres revenus nets qui constituent en règle générale une composante volatile, non récurrente, du compte de résultat.

Pour les frais généraux, la hausse atteint 4,2%. Cette progression s'explique par les restructurations de l'effectif bancaire. Face à la compression de l'activité et des revenus, les banques cherchent à réduire leurs coûts, y compris en matière de frais de personnel. Dans un premier temps, les diminutions d'effectif engendrent des frais supplémentaires, mais non récurrents.

Compte tenu de l'évolution des frais généraux, le **résultat avant provisions et impôts** augmente de 9,1% sur un an.

Au 31 décembre 2013, la **constitution nette de provisions** atteint EUR 924 millions, soit une hausse de 21,3% par rapport à l'année 2012. Cette progression, limitée à un nombre restreint de banques, est attribuable à des raisons spécifiques à chaque banque. Elle n'est pas le résultat d'une détérioration généralisée de la qualité des actifs comme en témoigne le taux très faible (0,5%) des crédits en retard de paiement depuis plus de 90 jours. Ce taux est resté stable en comparaison annuelle.

La charge d'impôts inscrite aux comptes de profits et pertes de 2013 s'élève à EUR 765 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 2013, s'établit à EUR 547 millions, un montant sensiblement en ligne avec la charge d'impôts relative à l'exercice 2012.

Dans l'ensemble, l'addition des facteurs exposés ci-dessus aboutit pour 2013 à un **résultat net** qui recule de 0,9% en comparaison annuelle. Cette tendance baissière n'est pas partagée par toutes les banques de la place, comme en témoigne la part de 44% de banques dont le résultat net s'inscrit en hausse sur un an.

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (*)
Marge sur intérêts	4.080	3.913	3.905	4.830	6.002	7.298	6.571	5.479	5.865	5.551	5.061
Revenu net de commissions	2.533	2.771	3.209	3.674	4.010	3.644	3.132	3.587	3.832	3.705	3.984
Autres revenus nets	942	734	1.140	2.296	964	-505	850	483	-830	578	1.437
Produit bancaire	7.554	7.418	8.255	10.800	10.976	10.437	10.553	9.549	8.868	9.834	10.482
Frais généraux	-3.385	-3.461	-3.693	-3.981	-4.420	-4.560	-4.451	-4.609	-4.789	-5.017	-5.229
<i>dont frais de personnel</i>	<i>-1.752</i>	<i>-1.798</i>	<i>-1.945</i>	<i>-2.160</i>	<i>-2.372</i>	<i>-2.461</i>	<i>-2.449</i>	<i>-2.497</i>	<i>-2.535</i>	<i>-2.637</i>	<i>-2.772</i>
<i>dont frais généraux administratifs</i>	<i>-1.632</i>	<i>-1.663</i>	<i>-1.748</i>	<i>-1.821</i>	<i>-2.048</i>	<i>-2.099</i>	<i>-2.002</i>	<i>-2.112</i>	<i>-2.253</i>	<i>-2.381</i>	<i>-2.456</i>
Résultat avant provisions	4.170	3.957	4.562	6.819	6.556	5.877	6.102	4.939	4.080	4.816	5.253
Constitution nette de provisions	-637	-344	-296	-305	-1.038	-5.399	-3.242	-498	-1.572	-761	-924
Impôts	-658	-746	-768	-843	-780	-259	-804	-625	-18	-458	-765
Charge d'impôt «réelle» ⁶						-654	-449	-599	-503	-544	-547
Résultat net de l'exercice	2.874	2.866	3.498	5.671	4.739	218	2.056	3.817	2.490	3.597	3.565

(*) Chiffres provisoires

1.7. Évolution des fonds propres et du ratio de solvabilité

1.7.1. Nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité

Au 31 décembre 2013, le nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité non consolidé s'élève à 112 (107 en 2012). Parmi ces banques, 87 exercent des activités de négociation restreintes (respect des conditions *de minimis*) et sont de ce fait autorisées à calculer un ratio simplifié. Les activités de négociation proprement dites restent cantonnées à 25 banques, soit deux unités de plus qu'en 2012. Ces activités revêtent toutefois une importance subordonnée pour la place bancaire luxembourgeoise. En ce qui concerne les 26 banques calculant également un ratio de solvabilité sur base consolidée, douze doivent calculer un ratio intégré.

Nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité sur base non consolidée et/ou sur base consolidée

	Ratio intégré		Ratio simplifié		Total	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Au niveau non consolidé	23	25	84	87	107	112
Au niveau consolidé	12	12	14	14	26	26

1.7.2. Évolution du ratio de solvabilité

Les chiffres présentés ci-après sont basés sur les montants consolidés pour les banques devant calculer un ratio de solvabilité au niveau consolidé. Les renseignements périodiques à fournir à la CSSF sont assortis de délais qui permettent aux banques de compiler et de valider les informations demandées. Ces délais étant plus importants pour les chiffres consolidés, les chiffres consolidés au 31 décembre 2013 ne deviennent disponibles qu'après la rédaction du rapport d'activités de la CSSF. Par conséquent, les chiffres ci-dessous reflètent la situation au 31 décembre 2013 sauf pour les banques devant calculer un ratio de solvabilité au niveau consolidé. Les données de ces dernières se rapportent ainsi au 30 juin 2013, dernière date de renseignement disponible.

⁶ À partir du 1^{er} 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.

• Ratio de solvabilité agrégé

Le ratio de solvabilité agrégé, qui rapporte le volume des fonds propres à la somme des exigences minimales de fonds propres suivant la circulaire CSSF 06/273, atteint 19,7% au 31 décembre 2013 et dépasse ainsi largement le seuil minimum de 8% prescrit par la réglementation prudentielle en vigueur. Ce ratio a augmenté d'environ 200 points de base par rapport au 31 décembre 2012, après être resté globalement stable entre 2009 et 2012. La hausse s'explique par les effets combinés d'une augmentation des fonds propres et d'une diminution des exigences en fonds propres.

Avec 17,2% au 31 décembre 2013, le 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*), a également augmenté par rapport au 31 décembre 2012 (15,5%). Le ratio «Core Tier 1» moyen s'établit à 17,1% au 31 décembre 2013, les fonds propres de base (Tier 1) ne comportant qu'à la marge des instruments non éligibles comme fonds propres de base sous le futur référentiel Bâle III (par exemple instruments hybrides).

Ratio	2012	2013
Ratio de solvabilité	17,7%	19,7%
Ratio Tier 1	15,5%	17,2%
Ratio Core Tier 1	15,3%	17,1%

• Fonds propres

Les fonds propres agrégés, éligibles pour le respect des normes prudentielles en matière de solvabilité, s'élèvent à EUR 49.002 millions au 31 décembre 2013. La hausse de 7,3% par rapport au 31 décembre 2012 est principalement due à l'augmentation du capital libéré (+EUR 2.029,5 millions). Ainsi, un certain nombre d'établissements ont procédé à des augmentations de capital pour atteindre le ratio de 9% de fonds propres de base exigé par la CSSF. En plus, environ la moitié de l'augmentation provient des banques ayant débuté leur activité en 2013.

En ce qui concerne la qualité des fonds propres agrégés, cette hausse du capital libéré a augmenté le montant total des fonds propres de base de 7,6% par rapport à fin 2012. En termes de distribution des fonds propres, la part des fonds propres de base a par conséquent légèrement augmenté pour atteindre 87,4% des fonds propres avant déductions pour la fin de l'exercice 2013 (87% pour 2012). Les fonds propres complémentaires (Tier 2) et les fonds propres surcomplémentaires (Tier 3) ne représentent que 12,5% et 0,02% des fonds propres avant déductions.

Fonds propres - en millions d'EUR

Numérateur	2012	2013
<i>Fonds propres de base</i>	44.956,6	47.373,6
Capital libéré	16.980,7	19.010,2
«Stille Beteiligungen»	330,6	143,3
Primes d'émission	8.090,8	8.375,6
Réserves (y compris fonds pour risques bancaires généraux)	18.672,8	18.747,4
Retraitements prudentiels	-274,9	-60,5
Bénéfices et pertes reportés de l'exercice en cours	-56,1	-46,9
Intérêts minoritaires	1.212,7	1.204,4
<i>Éléments à déduire des fonds propres de base</i>	-5.145,9	-4.525,6
Actions propres	-1,6	-1,6
Actifs incorporels	-3.095,2	-3.076,7
Autres déductions des fonds propres de base	-2.049,1	-1.447,3
FONDS PROPRES DE BASE (Tier 1)	39.810,7	42.848,0
<i>Fonds propres complémentaires avant plafonnement</i>	6.846,1	6.877,9
Upper Tier 2	5.134,4	5.151,7
Lower Tier 2 : Titres subordonnés Lower Tier 2 et Actions préférentielles cumulatives à échéance fixe	1.711,6	1.726,2
<i>Fonds propres complémentaires après plafonnement</i>	6.588,9	6.615,7
Déductions des fonds propres complémentaires	-624,3	-469,3
FONDS PROPRES COMPLÉMENTAIRES après plafonnement et après déductions (Tier 2)	5.964,6	6.146,4
Fonds propres surcomplémentaires avant plafonnement	297,4	364,5
FONDS PROPRES SURCOMPLÉMENTAIRES après plafonnement (Tier 3)	7,8	8,4
<i>Fonds propres avant déductions (Tier 1 + Tier 2 + Tier 3)</i>	45.783,1	49.002,8
Déductions du total des fonds propres	-119,6	-0,9
FONDS PROPRES ÉLIGIBLES (numérateur du ratio intégré/ratio simplifié)	45.663,5	49.001,8

• Exigences de fonds propres

Les exigences minimales totales de fonds propres ont reculé de 3,2% entre fin 2012 et fin 2013 pour s'établir à EUR 19.936 millions. Cette diminution est imputable, pour une majeure partie, à la restructuration bilantaire d'une banque locale à travers la cession du portefeuille dit *legacy*, tout comme au *run-off* dans certains domaines d'activités considérés d'importance secondaire par quelques banques.

En ce qui concerne la composition des exigences de fonds propres, les expositions au risque de crédit continuent à mobiliser les exigences de fonds propres les plus importantes. Leur part dans l'exigence globale s'élève à 86,4% au 31 décembre 2013. Du fait des activités poursuivies sur la place financière, les autres exigences minimales de fonds propres restent marginales, à l'exception de celles pour le risque opérationnel qui représentent 8,5% du total des exigences minimales de fonds propres. Les exigences minimales de fonds propres pour couvrir les risques de marché représentent quant à elles 0,4% du montant total des exigences de fonds propres.

Les «autres exigences de fonds propres», qui comportent entre autres les exigences de fonds propres additionnelles pour dépassements des grands risques et les exigences supplémentaires de fonds propres au titre des niveaux planchers (*capital floors*) calculées sur base des exigences en fonds propres sous le régime de Bâle I, ne représentent que 3,1% du total des exigences minimales de fonds propres. À noter que les niveaux planchers limitent la reconnaissance prudentielle des effets réducteurs d'exigences minimales de fonds propres pouvant résulter de la mise en œuvre de méthodes de calcul avancées telles que l'approche fondée sur les notations internes pour le risque de crédit ou encore les approches par mesure avancée pour le risque opérationnel.

Exigences de fonds propres - en millions d'EUR

Dénominateur	2012	2013
EXIGENCE GLOBALE DE FONDS PROPRES	20.602,3	19.935,8
Exigence pour la couverture du risque de crédit	18.214,8	17.227,7
Exigence pour la couverture du risque de change	72,6	55,7
Exigence pour la couverture du risque de taux d'intérêt	27,5	21,7
Exigence pour la couverture du risque lié aux titres de propriété	6,3	7,3
Exigence pour la couverture des risques liés aux produits de base	0,5	0,3
Exigence suivant modèle interne	37,8	33,1
Exigence pour la couverture du risque de règlement-livraison	1,9	0,1
Exigence pour la couverture du risque opérationnel	1.600,4	1.691,2
Autres exigences de fonds propres (entre autres dépassement grands risques, «plancher» Bâle II, etc.)	640,6	898,7

Au 31 décembre 2013, dix-huit banques ont obtenu l'agrément pour utiliser l'approche fondée sur les notations internes en matière de risque de crédit suivant Bâle II, dont dix 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. Ces dix-huit banques représentent 35,9% de la somme de bilan agrégée de la place à la date du 31 décembre 2013.

En matière de risque opérationnel, onze banques ont fait l'objet d'un agrément au titre des approches par mesure avancée (AMA). Les autres banques ont recouru, pour la détermination des exigences réglementaires de fonds propres, à l'approche de l'indicateur de base (65 banques) et à l'approche standard (36 banques).

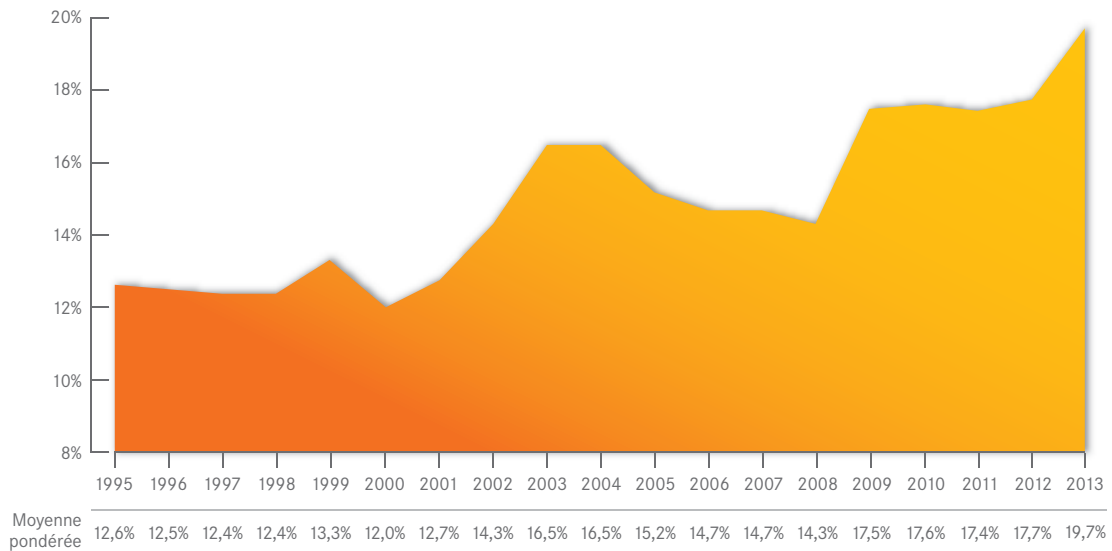
Méthodes de calcul Bâle II mises en œuvre par les banques de la place

	Nombre de banques
Risque de crédit	
Approche standard	94
Approche fondée sur les notations internes	18
<i>dont approche de base (F-IRB)</i>	8
<i>dont approche avancée (ADV-IRB)</i>	10
Risque opérationnel	
Approche indicateur de base	65
Approche standard	36
Approches par mesure avancée	11

1.7.3. Évolution à long terme du ratio de solvabilité

Le graphique suivant visualise l'évolution du ratio de solvabilité depuis 1995. La moyenne pondérée correspond au rapport du total des fonds propres éligibles de la place par le total des risques pondérés. Cette moyenne inclut les établissements de crédit en fonction du volume et du degré de risque de leurs activités.

Évolution du ratio de solvabilité



04

1.7.4. Évolution de la distribution du ratio de solvabilité

Le niveau élevé de capitalisation, dont témoigne le ratio de solvabilité agrégé, se reflète également au niveau désagrégé. Ainsi, seules quatre banques affichent un ratio de solvabilité qui se situe dans les bandes de faible capitalisation, c'est-à-dire en-dessous de 10%, mais dont aucune en-dessous de 8%. Ce nombre s'est réduit de trois entités par rapport à l'exercice 2012. À l'autre extrême, dans les bandes de capitalisation élevée, 77% des banques de la place ont un ratio qui dépasse 15%.

Distribution du ratio de solvabilité

Ratio	2012		2013	
	Nombre de banques	en % du total	Nombre de banques	en % du total
<8%	0	0%	0	0%
8%-9%	2	2%	0	0%
9%-10%	5	5%	4	4%
10%-11%	2	2%	4	4%
11%-12%	5	5%	2	2%
12%-13%	7	7%	8	7%
13%-14%	6	6%	2	2%
14%-15%	7	7%	6	5%
15%-20%	21	20%	23	21%
>20%	52	49%	63	56%
Total	107	100%	112	100%

1.7.5. Transition vers le régime de solvabilité prévu dans le règlement (UE) N° 575/2013

À partir du 1^{er} janvier 2014, la solvabilité des banques dans l'UE est déterminée par de nouvelles règles. Ces règles, qui sont fixées dans le règlement (UE) N° 575/2013, reflètent l'accord Bâle III élaboré sur le plan international comme réponse à la crise financière. En matière de solvabilité, elles prévoient un renforcement à la fois des fonds propres, en termes qualitatifs et quantitatifs, et des exigences de fonds propres, en particulier en ce qui concerne les exigences dues au titre du risque de crédit de contrepartie.

Sur base des analyses réalisées par la CSSF, il s'avère que le secteur bancaire luxembourgeois est bien placé pour satisfaire les nouvelles normes en matière de solvabilité⁷. À quelques rares exceptions près, les banques luxembourgeoises satisfont déjà aujourd'hui aux minima réglementaires qui s'appliqueront dans leur intégralité à partir de 2018/2019.

Étant donné l'orientation de la place financière luxembourgeoise sur des activités de gestion pour compte de tiers, il est primordial de préserver la bonne réputation de la place et de maintenir, en particulier, la confiance de ces tiers dans le secteur bancaire. Dans cette optique, la CSSF a décidé d'anticiper la mise en œuvre du coussin de conservation des fonds propres qui, suivant la réglementation européenne, est à pleinement mettre en œuvre par étapes pour le 1^{er} janvier 2019 au plus tard. L'exigence en question, codifiée à l'article 6 du règlement CSSF N° 14-01 sur l'implémentation de certaines discrétions contenues dans le règlement (UE) N° 575/2013, prévoit que les banques luxembourgeoises détiennent à partir du 1^{er} janvier 2014 des fonds propres de base de catégorie 1 (*Common Equity Tier 1 Capital*, CET1) à hauteur de 7% de leurs exigences de fonds propres (le seuil minimum à respecter est de 4,5% ; un coussin de conservation des fonds propres de 2,5% est ajouté à ce seuil). Toutes les banques de la place respectent les exigences du CET1 de 7%. Toutefois, une demi-douzaine de banques, tout en respectant le seuil minimum des exigences de fonds propres globales de 8%, présentent un ratio de fonds propres total inférieur à 10,5% (le seuil minimum à respecter est de 8% ; un coussin de conservation des fonds propres de 2,5% est ajouté à ce seuil). Conformément au règlement européen précité, ces banques sont dès lors soumises à des contraintes en ce qui concerne leurs politiques de dividendes et de rémunération (paiements de bonus). À signaler encore que les principales banques qui servent le marché domestique respectent pleinement l'ensemble des exigences précitées.

1.8. Présence internationale des banques luxembourgeoises

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2013

Pays	Succursales de banques luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	4	14
Autriche	2	-
Belgique	13	1
Danemark	1	-
Espagne	9	1
France	4	3
Grèce	1	-
Irlande	4	-
Italie	5	-
Pays-Bas	4	1
Pologne	2	-
Portugal	3	2
Royaume-Uni	3	5
Suède	2	2
Total	57	29

⁷ L'article 92 du règlement (UE) N° 575/2013 introduit trois minima réglementaires en termes de ratios de fonds propres, à savoir un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 de 4,5%, un ratio de fonds propres de catégorie 1 de 6% et un ratio de fonds propres total de 8%. La réglementation européenne prévoit également la mise en œuvre de coussins de fonds propres, dont le coussin de conservation des fonds propres.

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2013

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Banques de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	66	58
Autriche	41	30
Belgique	60	22
Bulgarie	23	-
Chypre	25	3
Croatie	1	-
Danemark	43	7
Espagne	50	8
Estonie	23	1
Finlande	41	8
France	64	79
Gibraltar	1	4
Grèce	40	2
Hongrie	24	8
Irlande	37	32
Islande	7	1
Italie	50	13
Lettonie	24	3
Liechtenstein	9	8
Lituanie	25	1
Malte	25	7
Norvège	20	1
Pays-Bas	52	33
Pologne	26	1
Portugal	42	7
République tchèque	24	-
Roumanie	26	-
Royaume-Uni	52	81
Slovaquie	23	1
Slovénie	23	-
Suède	38	8
Total des notifications	1.005	427
Total des banques concernées	79	427

1.9. Banques d'émission de lettres de gage

En 2013, le marché des banques d'émission de lettres de gage ne s'est développé que de façon modérée. La place financière luxembourgeoise compte six banques d'émission de lettres de gage qui peuvent 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 2013, la somme de bilan agrégée des six banques d'émission de lettres de gage s'élève à EUR 36,2 milliards. Le volume des lettres de gage publiques émises par les six banques a légèrement régressé pour s'établir à EUR 21 milliards à la clôture 2013, contre EUR 24,2 milliards fin 2012.

Les émissions de lettres de gage sont garanties par des valeurs de couverture totales pour un montant de EUR 23,9 milliards. En conséquence, les lettres de gage bénéficient au 31 décembre 2013 en moyenne d'une sur-couverture de 13,8% selon la valeur nominale et d'une sur-couverture de 15,5% selon la valeur nette actualisée.

Vu les activités des banques d'émission de lettres de gage qui se limitent à l'heure actuelle au financement du secteur public, il importe de souligner que la crise de certaines administrations centrales, régionales et locales dans et en dehors de la zone euro (comme par exemple Detroit) et les corrections de valeur conséquentes à constituer ont également eu un impact sur le résultat de certaines banques et, d'une manière générale, continuent à engendrer des risques pour ce type de banques. Le *rating* des émissions des différentes banques 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 date du 27 juin 2013, le législateur luxembourgeois a adopté la loi réformant les banques d'émission de lettres de gage. Cette réforme porte notamment sur deux points, à savoir :

- le régime de dissolution et de liquidation des banques d'émission de lettres de gage qui est aligné sur le régime récemment réformé en Allemagne, consistant à maintenir le statut bancaire pour la partie constituée par la masse de couverture et les lettres de gage émises en cas de liquidation de la banque d'émission de lettres de gage ;
- l'introduction d'une nouvelle catégorie de lettres de gage, à savoir les lettres de gage mutuelles ; à noter qu'à l'heure actuelle, aucune banque n'a manifesté son intérêt à lancer des lettres de gage mutuelles.

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,
- un coefficient de fonds propres,
- 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 le *Financial Reporting* (bilan, comptes de pertes et profits et tableaux détaillés y afférents) et le *Common Reporting* (calcul détaillé du coefficient de solvabilité). En plus, la CSSF demande également des tableaux périodiques portant, entre autres, sur les positions en devises, les grands risques et la liquidité.

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques, la CSSF est intervenue par écrit dix-huit fois en 2013 (21 fois en 2012), 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 2013, la CSSF a envoyé 219 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 29 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.

En 2013, la CSSF n'a pas apporté de changement majeur à sa méthodologie SRP. Avec l'entrée en vigueur de la quatrième réforme de la directive 2006/48/CE au 1^{er} janvier 2014 et la publication du règlement (UE) N° 1024/2013 créant le Mécanisme de Surveillance Unique (MSU), cette méthodologie est cependant appelée à évoluer.

La directive 2013/36/UE, dite CRD IV, contient les règles fondamentales qui s'appliquent au SRP opéré par les autorités de surveillance dans l'UE. Ces règles, codifiées aux articles 97 à 101 de la CRD IV, s'appliqueront également à la Banque centrale européenne lorsque cette dernière deviendra, à partir de novembre 2014, l'autorité compétente au sein du MSU. Ces articles reflètent en grande partie le SRP tel qu'il existait dans les textes européens relatifs à la directive 2006/48/CE. Néanmoins, la CRD IV apporte certaines innovations importantes, dont en particulier :

- un processus formel de décision en matière d'adéquation de la liquidité,
- une revue formelle des autorisations accordées en matière de modèles internes pour la détermination d'exigences de fonds propres réglementaires,
- une place plus prépondérante accordée aux tests de résistance qui, conformément à l'article 100 de la

CRD IV, sont à appliquer par la CSSF au moins une fois par an à l'appui du SRP,

- une analyse du modèle d'affaires des banques, visant à établir le caractère viable et durable des activités,
- la prise en compte explicite du risque systémique,
- la prise en compte du risque de levier excessif.

S'agissant de la liquidité, la CRD IV opère un certain rééquilibrage entre les mécanismes d'atténuation de risques que sont les fonds propres et les réserves de liquidité. Avec la directive 2006/48/CE, les régulateurs s'étaient concentrés exclusivement sur les fonds propres comme coussin de sécurité face aux risques encourus. Les règles européennes, largement inspirées du référentiel Bâle II, exigeaient dès lors que les banques mettent en place un «processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres» (*Internal Capital Adequacy Assessment Process - ICAAP*) que les autorités de surveillance étaient appelées à contrôler. La crise financière provoquée par les crédits à problèmes *subprime* avait rappelé avec force que la stabilité financière repose sur deux piliers de sauvegarde, à savoir les fonds propres et la liquidité. Aujourd'hui, l'article 105 de la CRD IV fournit aux autorités de contrôle une base légale conséquente pour imposer aux banques des exigences spécifiques en matière de liquidité lorsque l'*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP)*⁸ des banques montre des faiblesses. Parallèlement, les décisions prises conjointement par des autorités de contrôle réunies en collège en matière d'adéquation (et de surcharge) de fonds propres sont étendues au domaine de la liquidité.

En ce qui concerne les modèles internes pour la détermination d'exigences de fonds propres réglementaires, l'article 101 de la CRD IV prévoit une revue régulière et au moins tous les trois ans des autorisations y relatives. De plus, l'article 78 exige des banques concernées qu'elles se soumettent annuellement à un exercice de calcul coordonné par l'EBA. Cet exercice vise à encadrer davantage les pratiques de calcul qui, aujourd'hui, bénéficient d'une grande flexibilité et à identifier et remédier à des méthodes de calcul qui seraient jugées peu prudentes et qui fausseraient le jeu de la concurrence entre banques, obligeant tous les acteurs à s'aligner *in fine* sur des pratiques indésirables d'un point de vue prudentiel.

La prise en compte du risque systémique s'inscrit dans la lignée des efforts menés depuis le rapport de Larosière pour intégrer au contrôle du système financier européen une dimension macroprudentielle. Au Luxembourg, l'analyse et le suivi de ce risque devrait se faire à l'avenir au niveau de la place financière dans son ensemble à travers un «comité du risque systémique» tel que prévu dans le projet de loi N° 6653. Jusqu'à présent, la CSSF s'acquitte de ses propres responsabilités légales en matière de stabilité financière sur base de l'article 3-2 de sa loi statutaire du 23 décembre 1998. En vertu de cet article, la CSSF, en coopération avec le Gouvernement, la BCL et les autres autorités de surveillance prudentielle au niveau national, «contribue à assurer la stabilité financière» à travers sa mission de surveillance prudentielle. Très concrètement, la CSSF identifie au niveau du secteur bancaire luxembourgeois les risques d'ordre systémique et décide des mesures qu'elle juge nécessaires afin d'encadrer ces risques. Par ailleurs, la CSSF participe au plan national à la mise en œuvre des recommandations de l'ESRB, où elle siège à titre d'observateur, et suit au niveau national les risques identifiés par l'ESRB (voir point 1.1.3. ci-avant pour plus de détails). Les efforts déployés au niveau national viennent en complément des initiatives internationales. Nombre de banques luxembourgeoises font partie de grands groupes bancaires auxquels s'appliquent des exigences réglementaires supplémentaires au titre d'établissements d'importance systémique mondiale au sens de l'article 131 de la CRD IV. Ces exigences comprennent en particulier le respect de ratios de solvabilité qui dépassent les minima réglementaires définis à l'article 92 du règlement (UE) N° 575/2013. L'atténuation du risque systémique qui en résulte se répercute indirectement, mais favorablement, sur la stabilité financière des filiales luxembourgeoises de ces groupes. À noter encore qu'avec la mise en œuvre du MSU, la BCE reçoit des prérogatives macroprudentielles en complément des compétences nationales qui seront allouées au comité du risque systémique au Luxembourg.

En ce qui concerne le risque de levier excessif, la CRD IV ne propose à ce jour pas de définition opérationnelle. En attendant que le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire arrête une norme harmonisée en la matière, qui serait alors reprise au niveau communautaire comme norme contraignante à partir de 2018, la CSSF considère que le levier est excessif lorsque le rapport entre les fonds propres réglementaires déterminés suivant l'article 72 du règlement (UE) N° 575/2013 et le total des actifs au bilan et des engagements et garanties octroyés au hors-bilan est inférieur à 3%. À ce moment, la CSSF analyse si le levier excessif constitue un risque et décide, le cas échéant, si des mesures prudentielles s'imposent. En vertu du premier paragraphe de l'article 451

⁸ Par référence à l'ICAAP, l'*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP)* est le processus interne qui doit permettre aux banques de juger l'adéquation de leur situation (et de leurs réserves) de liquidités. Conformément aux points 6 et 10 de la circulaire CSSF 09/403, cette analyse est à consigner dans le rapport ICAAP suivant la circulaire CSSF 07/301.

du règlement (UE) N° 575/2013, les banques doivent publier des informations détaillées en matière de levier à partir du 1^{er} janvier 2015.

À noter encore que les points ci-avant font toujours l'objet de travaux d'implémentation sur le plan européen et international qui devraient se solder par de nouvelles normes réglementaires ou des lignes directrices visant à clarifier leur application. Par ailleurs, avec la mise en œuvre du MSU, la CSSF s'attend à ce que le SRP soit encadré par des procédures spécifiques propres au MSU. Ces développements devraient comporter des changements significatifs apportés au SRP national au cours des prochains mois.

Le SRP reste ponctué par une revue annuelle de l'adéquation des fonds propres et des liquidités des banques de la place. À cette occasion, la CSSF fixe les éventuelles surcharges de fonds propres ou exigences spécifiques en matière de liquidités qui viennent en complément des exigences quantitatives codifiées dans le règlement (UE) N° 575/2013.

En juillet 2013, l'EBA a publié la recommandation EBA/REC/2013/03 sur la préservation des fonds propres «Core Tier 1» durant la transition vers le cadre législatif CRD/CRR. L'exigence de préservation des fonds propres qui y figure remplace la recommandation de l'EBA du 8 décembre 2011 qui appelait les grandes banques européennes au respect d'un ratio de fonds «Core Tier 1» de 9% après prise en compte prudente des risques souverains. En prolongement de cette recommandation, la CSSF avait formulé sa recommandation générale d'un ratio de fonds propres «Core Tier 1» d'au moins 9% pour l'ensemble des banques luxembourgeoises.

La recommandation EBA/REC/2013/03 a amené la CSSF à revoir sa propre réponse prudentielle qui se décline aujourd'hui en deux exigences : la préservation des fonds propres existants conformément à l'article 77 du règlement (UE) N° 575/2013 et la mise en place d'un niveau plancher de fonds propres qui, dans l'esprit des deux recommandations précitées de l'EBA, représente un coussin additionnel par rapport au strict minimum prévu dans la réglementation européenne. La CSSF a réalisé cette dernière exigence par l'anticipation au 1^{er} janvier 2014 du coussin de conservation des fonds propres qui, suivant la réglementation européenne, est à pleinement mettre en œuvre par étapes pour le 1^{er} janvier 2019 au plus tard. L'exigence en question est codifiée à l'article 6 du règlement CSSF N° 14-01 sur l'implémentation de certaines discrétions contenues dans le règlement (UE) N° 575/2013.

2.5. Évolutions en matière de surveillance de la liquidité

La situation en matière de liquidité du secteur bancaire luxembourgeois peut être qualifiée de confortable dans son ensemble. L'année 2013 n'a révélé aucun événement particulier causant des tensions sur la liquidité des banques de la place.

Du fait de leurs activités de gestion patrimoniale et de services aux fonds d'investissement, la grande majorité des établissements de crédit au Luxembourg se caractérise par un surplus de liquidité leur garantissant un refinancement stable. L'excédent de cette liquidité est investi dans des portefeuilles de titres ou placé au travers du marché interbancaire auprès de contreparties qui font généralement partie du même groupe que la banque au Luxembourg. Quant aux banques qui, à la suite de leurs activités de crédit, connaissent un besoin net de financement, leur déficit de liquidité est couvert en ayant recours à des ressources du groupe ou bien, dans le cas spécifique des banques d'émission de lettres de gage, par le truchement du financement de marché. La gestion des liquidités des banques luxembourgeoises s'insère ainsi très largement dans celle de leur groupe respectif.

La CSSF suit l'évolution de la situation des liquidités des banques essentiellement sur base des 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. En plus de cette surveillance permanente, la CSSF effectue, en collaboration avec la BCL, des contrôles sur place afin d'appréhender de manière détaillée la situation et la gestion du risque de liquidité au niveau des établissements de crédit. Les sept contrôles sur place réalisés en 2013 montrent qu'il existe encore quelques écarts au niveau de la qualité de la gestion du risque de liquidité auprès de certaines banques. Ces écarts se caractérisent très souvent par 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. De plus, un certain manque de détail au niveau des plans de gestion de crise en matière de liquidité a été constaté.

En 2013, le cadre réglementaire à la base de la surveillance de la liquidité est resté essentiellement défini par

quatre circulaires : les circulaires CSSF 07/301 et CSSF 13/568 qui exposent les grands principes directeurs en matière de gouvernance interne et de saine gestion des risques, la circulaire CSSF 09/403 qui reprend les exigences qualitatives en matière de saine gestion du risque de liquidité et la circulaire IML 93/104 qui limite le risque de liquidité structurel à travers un ratio de liquidité (tableau B1.5).

Avec la mise en œuvre progressive du règlement (UE) N° 575/2013 à partir du 1^{er} janvier 2014, les exigences quantitatives en matière de liquidité connaîtront des changements importants. En effet, le ratio B1.5 sera remplacé par deux nouveaux ratios de liquidité appelés *Liquidity Coverage Requirement* (LCR) et *Net Stable Funding Requirement* (NSFR). L'article 412(1) du règlement précité, qui se rapporte au LCR, exige que les établissements de crédit détiennent suffisamment d'actifs liquides pour faire face à des impasses de liquidité à court terme en situation de tensions sévères. En ce qui concerne le NSFR, l'article 413(1) oblige les banques à veiller à ce que leurs obligations à long terme soient respectées de façon adéquate par une diversité d'instruments de refinancement stables, dans des conditions normales comme en situation de tensions.

Le LCR deviendra obligatoire en 2015 avec un seuil fixé à 60%. Ce seuil sera augmenté par étapes afin d'atteindre 100% au 1^{er} janvier 2018. L'entrée en vigueur du NSFR est également prévue pour 2018. Les études d'impact partielles réalisées en la matière par la CSSF et la BCL montrent qu'il existe aujourd'hui une très large disparité en ce qui concerne le respect des futurs ratios de liquidité. Néanmoins, la situation des liquidités est généralement confortable et le respect des normes en question est à la portée de l'ensemble des banques luxembourgeoises moyennant le réinvestissement de leurs excédents de liquidités actuels dans des actifs liquides éligibles suivant le règlement (UE) N° 575/2013. À noter qu'à partir de 2014, donc avant que les normes LCR et NSFR ne deviennent contraignantes, les banques doivent déclarer les éléments de calcul de ces deux ratios sous forme d'un reporting régulier qui débutera sur base de la situation arrêtée au 31 mars 2014.

À noter finalement que la CRD IV exige à partir du 1^{er} janvier 2014 une décision formelle de la part des autorités de surveillance en ce qui concerne l'adéquation de la gestion des liquidités et des réserves de liquidité des établissements de crédit. Cette décision prend la forme d'une décision jointe entre autorités de surveillance concernées pour les banques à collègue conformément à l'article 113(1)(b) de la CRD IV.

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.

En vue de permettre une surveillance uniforme du risque de taux d'intérêt (hors portefeuille de négociation), 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, il est possible de déterminer dans quelle mesure le risque de taux d'intérêt est susceptible de conduire à une diminution de la valeur économique des établissements. L'article 98(5) de la CRD IV a confirmé l'exigence de ce test d'endurance.

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 règlement (UE) N° 575/2013. 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 règlement (UE) N° 575/2013, 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 2012 et au

30 juin 2013 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 -3,59% en périmètre individuel et à -4,18% en périmètre consolidé au 30 juin 2013. 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 4,18% de leurs fonds propres.

Au 30 juin 2013, en périmètre individuel, le risque de taux d'intérêt structurel n'a guère changé par rapport aux résultats au 31 décembre 2012 où le ratio moyen valait -3,57%. En termes de dispersion, on constate que 74% des banques de la place connaissent un ratio supérieur ou égal à -5% et seulement 5% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2013. En périmètre consolidé, la moyenne des ratios d'évaluation s'élève à -4,23% au 31 décembre 2012. En outre, la dispersion montre que 75% des banques ont un ratio au-dessus de -5% et 4% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2013. Une seule banque de la place présente un ratio *outlier*, inférieur au seuil de -20%.

En 2013, la CSSF a effectué deux contrôles sur place en matière de risque de taux d'intérêt structurel. L'objectif de ces contrôles était de vérifier sur place l'exactitude de résultats atypiques en raison de leur volatilité ou de leur signe (impact positif - contre-intuitif - dans le scénario de relèvement des taux d'intérêt). Ces contrôles ont confirmé que les méthodes de calcul pour les tests d'endurance étaient cohérentes et conformes à la circulaire CSSF 08/338. La CSSF a exigé que les banques en question fournissent dans le futur pour chaque test d'endurance des explications détaillées lorsque les résultats présentent des profils atypiques. La surveillance du risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation n'a pas donné lieu à des mesures prudentielles.

2.7. Évolutions en matière de surveillance du risque opérationnel

Pour la place financière luxembourgeoise, fortement engagée dans les activités de gestion patrimoniale, la maîtrise des risques opérationnels et de *compliance* est impérative. Compte tenu de cette importance, la CSSF a effectué en 2013, en marge de ses contrôles réguliers, des contrôles sur place ponctuels portant essentiellement sur des aspects spécifiques de la gestion des risques opérationnels auprès de quatre établissements de crédit. Ces contrôles sur place étaient réalisés, entre autres, pour vérifier le degré de prise en compte des spécificités des filiales luxembourgeoises dans les modèles de gestion du risque opérationnel au niveau du groupe, qui sont par la suite appliqués au niveau de l'entité locale. De plus, dans le cadre de la demande d'un établissement de crédit désirant passer à la méthode par mesure avancée (AMA), telle que prévue à l'article 312(2) du règlement (UE) N° 575/2013, une série de contrôles sur place a été effectuée pour vérifier la conformité avec les exigences, aussi bien qualitatives que quantitatives, imposées par les textes réglementaires. De manière générale, lors de ses contrôles sur place, la CSSF a été satisfaite des mesures et contrôles mis en place. Pour les entités contrôlées, le risque opérationnel est considéré comme un risque important à ne pas négliger et en constante évolution.

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 catastrophe 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 des 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 les 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.

Finalement, la CSSF observe un nombre croissant de banques cherchant à intégrer l'approche AMA. Habituellement réductrice du capital réglementaire, la méthode AMA incite néanmoins les entités locales à développer leurs propres modèles empiriques et favorise une meilleure gestion et identification des risques opérationnels par les entités locales.

2.8. Coopération avec d'autres autorités

En dehors de la coopération institutionnalisée dans 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 187 courriers à des autorités de contrôle en 2013.

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 et/ou du conseil d'administration d'une banque, la CSSF a envoyé huit lettres au Parquet du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg et huit lettres à 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 2013, la CSSF est intervenue à dix reprises (dix-sept fois en 2012) 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.

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 2013, 218 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et des dirigeants de banques (168 en 2012). Par ailleurs, 68 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 2013.

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 2013, la CSSF a fait une fois usage de cette faculté, contre deux fois en 2012.

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 2013, 24 banques de droit luxembourgeois (26 en 2012) et trois compagnies financières holding de droit luxembourgeois (*idem* en 2012) sont surveillées par la CSSF sur une base consolidée.

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé étaient fixées jusqu'à fin décembre 2013 dans la Partie III, Chapitre 3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. À partir du 1^{er} janvier 2014, les modalités de la consolidation prudentielle applicables sont détaillées 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,
- 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).

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

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par sa Partie III, Chapitre 3ter, requiert que la CSSF exerce une surveillance complémentaire sur les conglomérats financiers. Un conglomérat financier est un groupe qui 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.

La loi impose à la CSSF d'exercer une surveillance complémentaire sur des conglomérats financiers pour lesquels elle assume la fonction de coordinateur de la surveillance, le coordinateur étant 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 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 contrôle bancaire : les collèges de superviseurs

Jusqu'à fin 2013, les articles 128 à 132 de la directive 2006/48/CE régissaient la coopération entre autorités compétentes européennes. Depuis début 2014, cette coopération, qui peut également s'étendre à des autorités non-européennes, est régie par les articles 112 à 118 de la nouvelle directive 2013/36/UE. Ces articles 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 2013, 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 très 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 2013, la CSSF a ainsi participé à 51 réunions de collèges de superviseurs (54 en 2012), dont trois collèges de superviseurs organisés par des autorités de surveillance originaires de pays hors EEE, et qui concernaient 39 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 2013, la CSSF était signataire de 45 MoU (*idem* en 2012). 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*. À partir de 2014, les collèges seront également appelés à se prononcer sur l'adéquation de la liquidité des établissements. Le collège doit parvenir à une appréciation commune de la situation financière, de l'organisation et des risques d'un groupe bancaire à activités transfrontalières et de ses filiales bancaires prises individuellement. Pour ce faire, les différentes autorités membres du collège fournissent leur *risk assessment* à l'autorité en charge de la surveillance consolidée (*home supervisor*) qui agrège l'information ainsi obtenue en tenant compte des entités établies dans son propre pays. Sur base de ce *Joint Risk Assessment*, le collège évalue l'adéquation des fonds propres d'un groupe bancaire et de ses filiales face aux risques encourus, ainsi que sa situation au niveau de la liquidité. Le collège est appelé à formuler une *Joint Decision on Capital and Liquidity* qui soit constate l'adéquation, soit formule des surcharges de fonds propres que le groupe bancaire et/ou ses filiales devront respecter au niveau consolidé et/ou au niveau des entités individuelles. Cette *Joint Decision on Capital and Liquidity*, qui reprend les motivations sous-jacentes à la décision, est formellement communiquée au groupe bancaire et à ses filiales.

Par ailleurs, les collèges ont pour mission 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 Mécanisme de Surveillance Unique (MSU), les collèges continueront à exister, car 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 est actuellement en train d'élaborer des *Binding Technical Standards* (BTS) sur le fonctionnement des collèges.

2.20. Revue des modèles de gestion des risques

En 2013, la CSSF a continué son programme de revue des modèles de gestion des risques⁹. 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 risque¹⁰, 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 contrepartie¹¹ ;

⁹ Voir également le Chapitre XIII «Les moyens de la surveillance» pour le volet contrôles sur place.

¹⁰ Voir également le point 1.7. du présent chapitre.

¹¹ 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.

- 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 les autorités de contrôle du pays d'origine de ces groupes, dans le cadre de collèges de superviseurs conformément aux dispositions de la directive 2013/36/UE.

En ce qui concerne le partage des tâches entre les autorités, trois cas sont à distinguer :

- a) Une filiale locale utilise un modèle de gestion des risques développé par le groupe.

Dans ce cas de figure, l'autorité du pays de la maison mère procède à la revue des bases théoriques du modèle tandis que le rôle de la CSSF se limite à la vérification de son utilisation locale. Afin de pouvoir utiliser les modèles pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires, les établissements de crédit doivent prouver qu'ils sont effectivement utilisés dans la gouvernance interne et la gestion quotidienne des risques.

La vérification de l'application locale pour les modèles relatifs aux systèmes de notations internes porte essentiellement sur les points suivants : la gouvernance interne, la représentativité du modèle par rapport à la population locale, l'utilisation quotidienne des modèles dans la gestion des risques et l'expérience acquise lors de cette utilisation (*use test* et *experience test*), une couverture suffisante par les modèles par rapport à l'ensemble des expositions, l'affectation des expositions dans les échelons et catégories appropriés, les tests d'endurance (*stress tests*) et la gouvernance interne entourant les modèles.

Pour les modèles de gestion du risque opérationnel, la mission de la CSSF porte essentiellement sur l'utilisation du modèle dans la gestion quotidienne, sur le processus de recensement et de reporting des pertes opérationnelles ainsi que sur la méthodologie d'allocation des exigences de fonds propres¹².

Les constatations de ces missions sont ensuite communiquées à l'autorité d'origine et à la banque.

- b) Une filiale locale utilise un modèle de gestion des risques développé localement.

Dans ce cas de figure, la mission de la CSSF consiste, à côté du test d'utilisation décrit au point a) ci-dessus, à vérifier les bases théoriques du modèle. Cette mission porte donc essentiellement sur la revue, par la CSSF, du processus de développement et de validation interne à la banque, de la gouvernance interne (rôle de la direction, des fonctions de gestion des risques et de l'audit interne), de la conception et des méthodologies. Les constatations sont ensuite communiquées à l'autorité d'origine et à la banque.

- c) La CSSF est l'autorité d'origine d'une banque développant un modèle de gestion des risques.

Dans ce cas, le processus de revue est identique à celui décrit sous a) et b), à l'exception évidemment du processus de communication avec l'autorité d'origine.

En ce qui concerne les revues des modèles internes de risque de marché, les établissements de crédit sont amenés à calculer, conformément à la Partie XIV de la circulaire CSSF 06/273, des exigences de fonds propres afférents à une valeur-à-risque en situation de crise (*stress VaR*) qui s'ajoutent à la valeur-à-risque «courante» et, pour ce qui est du risque spécifique sur taux d'intérêt, des exigences supplémentaires à titre de risques de défaut et de migration (*incremental risk charge - IRC*) inhérents aux positions du portefeuille de négociation.

À noter par ailleurs que le suivi de la conformité par rapport aux exigences qualitatives et organisationnelles des établissements de crédit qui ont déjà obtenu l'autorisation d'utiliser des modèles pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires fait partie intégrante du processus de surveillance prudentielle (SRP) par la CSSF. Dans ce contexte, la CSSF est en train d'affiner ses outils d'analyse basés sur le reporting périodique existant (notamment COREP et FINREP) afin d'identifier des évolutions importantes des paramètres de risque, en particulier entre établissements de crédit (analyse comparative) ainsi qu'entre différentes dates de reporting. Les exceptions et anomalies ainsi détectées peuvent ensuite amener la CSSF à demander davantage d'informations ou à prévoir des missions sur place spécifiques et ciblées.

En plus des modèles de gestion des risques utilisés dans le cadre du Pilier 1, la CSSF fait un suivi régulier des

¹² Voir également le point 2.7. du présent chapitre.

résultats des modèles de calcul de fonds propres internes. Ces chiffres font partie intégrante du rapport sur la gestion des risques et des fonds propres (rapport ICAAP) tel que décrit aux points 17 et 26 de la circulaire CSSF 07/301.

Il est important de noter que, contrairement aux modèles de gestion des risques utilisés dans le cadre du Pilier 1, les modèles utilisés dans le cadre du Pilier 2 ne sont pas soumis à une procédure d'agrément explicite de la part des autorités. L'objectif d'une revue de ces modèles s'inscrit cependant dans l'évaluation, plus générale et moins prescriptive, de la gouvernance interne et de la saine gestion des risques. Ainsi, la revue de la méthodologie est effectuée dans la plupart des cas par l'autorité d'origine. Dans le cas particulier de missions conjointes entre autorités, la participation de la CSSF se limite habituellement aux volets locaux et aux modèles de risque qui revêtent une importance particulière pour les activités des filiales luxembourgeoises¹³.

¹³ Dans la plupart des cas, il s'agit des volets traitant la définition des fonds propres internes, le risque opérationnel, le risque de réputation et le risque de liquidité.

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'accueil¹.

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'accueil².

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 2013

1.1.1. Chiffres-clés pour l'année 2013

Au 31 décembre 2013, les 107 entreprises d'investissement soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF emploient un total de 2.560 personnes, chiffre en légère 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 1.1.3. ci-après.

Les entreprises d'investissement renseignent une diminution considérable de leurs résultats nets qui reculent de EUR 319,4 millions au 31 décembre 2012 à EUR 157,3 millions au 31 décembre 2013. La somme des bilans de l'ensemble des entreprises d'investissement est également en baisse et se chiffre à EUR 3.092 millions au 31 décembre 2013 contre EUR 3.616 millions au 31 décembre 2012.

1.1.2. Évolution en nombre des entreprises d'investissement

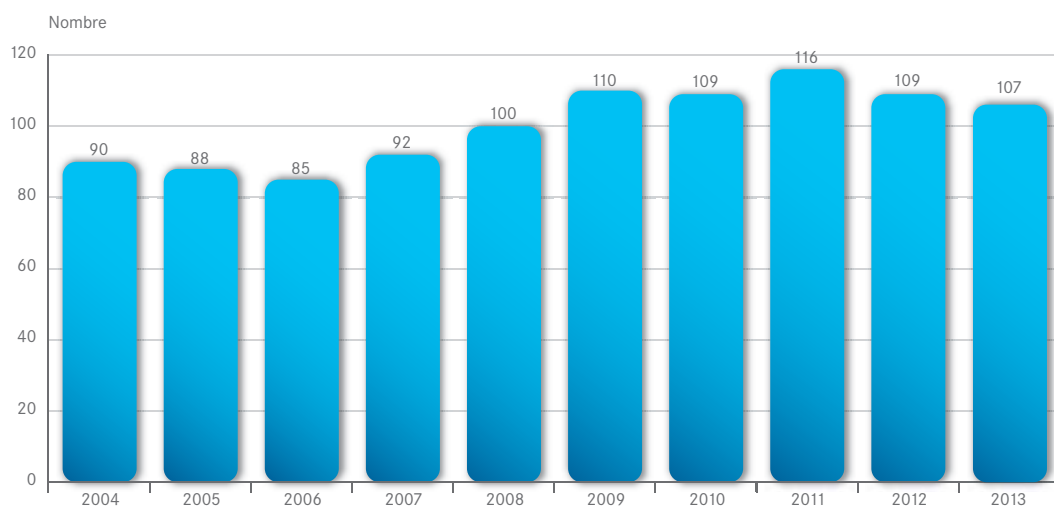
La tendance à la diminution du nombre d'entreprises d'investissement amorcée au cours de l'exercice 2012 se poursuit en 2013, quoique de moindre envergure. En effet, le nombre d'entreprises d'investissement soumises

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.

à la surveillance de la CSSF diminue de 109 unités au 31 décembre 2012 à 107 unités à la fin de 2013. Le nombre d'entités ayant obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement en 2013 a légèrement diminué par rapport à l'année précédente (six nouvelles entités en 2013 contre huit en 2012). Huit entités ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement au cours de l'année sous revue, contre quinze abandons de statut constatés en 2012.

Évolution du nombre d'entreprises d'investissement



Parmi les entreprises d'investissement, l'activité de gérant de fortunes est la plus répandue avec 79 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2013. À relever que la moitié des nouvelles entités inscrites sur la liste officielle a opté pour le statut de gérant de fortunes.

Les six entreprises d'investissement suivantes ont été inscrites sur la liste officielle en 2013 :

- Arche Wealth Management S.A.
- ECP International S.A.
- FinDeal Advisers S.A.
- Global Asset Advisors & Management S.A.
- Instituut voor Beleggingsstrategie B.V. Luxembourg Branch
- Oddo Services Luxembourg S.A.

Les huit entités suivantes ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement en 2013 :

- 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)
 - Greenleaf Financial Luxembourg S.A.
 - Valbay International S.A.
- b) liquidation judiciaire (1 entité)
 - H CTG S.A.³
- c) transformation en société de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (4 entités)
 - Carmignac Gestion Luxembourg
 - Franklin Templeton International Services S.A.

³ Après avoir placé H CTG S.A. sous le régime du sursis de paiement en date du 20 mars 2013 (à la requête de l'établissement lui-même), le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale, a prononcé en date du 30 avril 2013 la dissolution et ordonné la liquidation de H CTG S.A..

- Notz, Stucki Europe S.A.
- GBP Asset Management S.A.

d) fermeture de la succursale Eiger Securities LLP, Luxembourg Branch, originaire du Royaume-Uni.

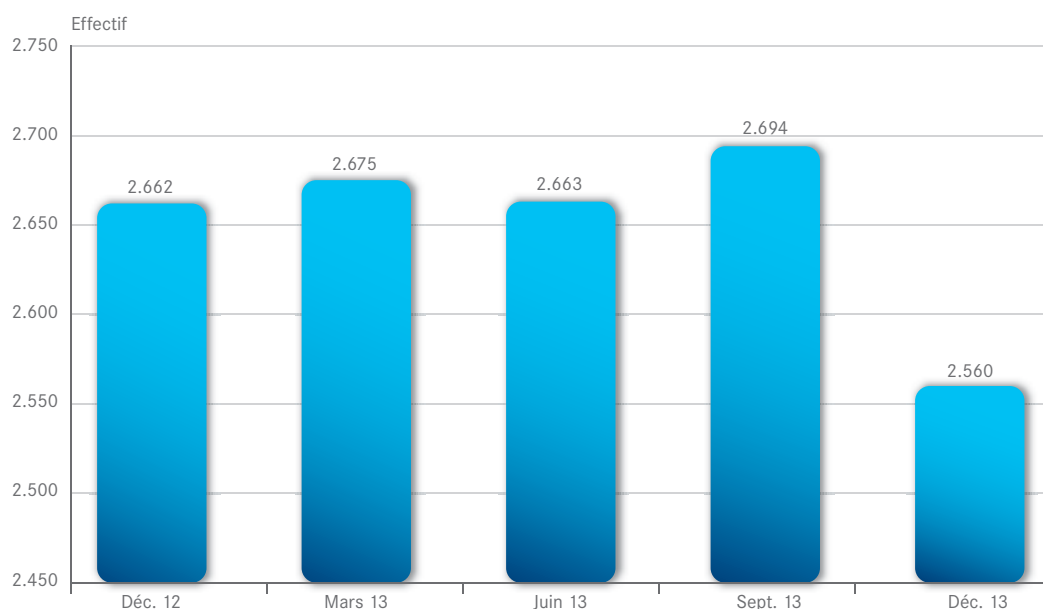
1.1.3. Évolution de l'emploi

L'effectif de l'ensemble des entreprises d'investissement s'élève à 2.560 unités au 31 décembre 2013 contre 2.662 unités fin décembre 2012, ce qui correspond à une régression de 102 unités, soit -3,8%, sur une année. 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 modifiant uniquement la répartition entre entités du secteur financier, comme il est expliqué ci-après.

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 ⁴

Évolution trimestrielle de l'emploi



Au cours des trois premiers trimestres de l'année 2013, l'effectif des entreprises d'investissement est resté assez stable, passant de 2.662 unités au 31 décembre 2012 à 2.675 au 31 mars 2013, à 2.663 unités au 30 juin 2013 et à 2.694 unités au 30 septembre 2013.

Le quatrième trimestre est marqué par une diminution de l'effectif total, évoluant de 2.694 unités au 30 septembre 2013 à 2.560 unités au 31 décembre 2013. Cette baisse est en grande partie imputable à trois entreprises d'investissement à effectif élevé qui ont été transformées, durant les derniers mois de l'année sous revue, en sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Ces transferts d'activités n'impactent dès lors pas l'emploi dans le secteur

⁴ Chiffres provisoires.

financier dans son ensemble, mais en affectent la répartition entre les diverses catégories d'acteurs financiers. S'y ajoutent au cours du dernier trimestre 2013 des variations d'effectif minimales auprès d'un nombre limité d'entreprises d'investissement, ce qui a permis de légèrement compenser la diminution de l'effectif due aux changements de statut précités.

À relever encore qu'au 31 décembre 2013, à peu près la moitié des entreprises d'investissement ont des effectifs inférieurs ou égaux à huit personnes.

1.1.4. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire des entreprises d'investissement établies au Luxembourg s'élève à EUR 3.092 millions⁵ au 31 décembre 2013 contre EUR 3.616 millions au 31 décembre 2012, soit une diminution de 14,4%. Cette baisse s'explique principalement par la transformation en sociétés de gestion (relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif) de deux entreprises d'investissement à somme de bilan importante. La croissance considérable de la somme de bilan d'un acteur ayant obtenu son agrément en 2010 n'a compensé que légèrement ce développement négatif.

Les entreprises d'investissement montrent également une évolution négative de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 157,3 millions⁶ au 31 décembre 2013 contre EUR 319,4 millions au 31 décembre 2012, ce qui correspond à une baisse très importante de 50,7% sur une année. Les chiffres ont été largement impactés par le départ de deux acteurs importants, transformés en sociétés de gestion au cours de 2013. Nonobstant, la majorité des entreprises d'investissement renseigne un résultat net stable comparé à l'année précédente, voire même en légère hausse pour certaines. Il reste à préciser qu'un peu moins d'un tiers des entreprises d'investissement, dont notamment les acteurs agréés au cours des trois dernières années, ont réalisé un résultat négatif au 31 décembre 2013.

Évolution de la somme des bilans et des résultats nets des entreprises d'investissement

(en millions d'EUR)	2012	2013	Variation en %
Somme des bilans	3.616	3.092	-14,4%
Résultats nets	319,4	157,3	-50,7%

1.1.5. Expansion des entreprises d'investissement sur le plan international

• Création et acquisition de filiales à l'étranger au cours de l'année 2013

En 2013, une entreprise d'investissement luxembourgeoise a ouvert une filiale en Suisse.

• Liberté d'établissement

Au cours de l'année 2013, trois succursales ont été établies dans d'autres États membres de l'UE/EEE par des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et trois succursales ont été fermées. En outre, à la suite de la transformation de trois entreprises d'investissement en sociétés de gestion en 2013, leurs quatre succursales ne figurent 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 2013. Le nombre total de succursales d'entreprises d'investissement luxembourgeoises dans d'autres États membres de l'UE/EEE s'élève ainsi à 29 unités en fin d'année, contre 33 unités au 31 décembre 2012.

À la suite de l'ouverture d'une succursale d'origine néerlandaise et la fermeture d'une succursale originaire du Royaume-Uni durant l'année 2013, le nombre de succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE n'a pas varié et se chiffre à dix unités au 31 décembre 2013.

⁵ 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.

⁶ Cf. la note n° 5 ci-dessus.

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2013

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	4	-
Autriche	3	1
Belgique	10	-
Espagne	2	-
France	3	-
Italie	2	-
Pays-Bas	1	1
Royaume-Uni	2	7
Suède	2	1
Total	29	10

En ce qui concerne les pays hors UE/EEE, une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois est représentée par une succursale en Suisse.

- **Libre prestation de services**

Quinze entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2013 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 71 unités au 31 décembre 2013 (*idem* en 2012). 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 540 unités au 31 décembre 2013, 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 2013 à 2.601 unités (contre 2.447 unités au 31 décembre 2012).

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 304 nouvelles notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois reçues au cours de l'année 2013 (chiffre légèrement en hausse comparé aux 292 nouvelles notifications de l'année 2012), 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 2013 avec un plus de 22 unités. Par ailleurs, les entités de pays proches du Luxembourg tels que l'Allemagne, la France de même que les Pays-Bas montrent un intérêt continu à exercer leurs activités au Luxembourg par voie de libre prestation de services.

Au 31 décembre 2013, la situation globale en matière de libre prestation de services dans ou en provenance de l'UE/EEE se présente comme suit.

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	41	142
Autriche	21	25
Belgique	53	14
Bulgarie	9	5
Chypre	12	101
Croatie	2	-
Danemark	20	29
Espagne	28	22
Estonie	9	1
Finlande	17	8
France	44	90
Gibraltar	-	13
Grèce	12	7
Hongrie	13	2
Irlande	13	54
Islande	5	-
Italie	30	7
Lettonie	10	1
Liechtenstein	6	21
Lituanie	10	1
Malte	12	9
Norvège	14	29
Pays-Bas	32	112
Pologne	15	2
Portugal	17	4
République tchèque	12	2
Roumanie	9	3
Royaume-Uni	29	1.881
Slovaquie	11	2
Slovénie	11	2
Suède	23	12
Total des notifications	540	2.601
Total des entreprises d'investissement concernées	71	2.601

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 en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;

- 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 la circulaire CSSF 13/563), 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)⁷ ;
- les visites d'accueil et les contrôles sur place effectués par la CSSF.

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.

Sur base des données financières que les entreprises d'investissement doivent lui remettre mensuellement, conformément à la circulaire CSSF 05/187, la CSSF vérifie notamment le respect des conditions d'assises financières minimales par les entreprises d'investissement. Au cours de l'année 2013, la CSSF est intervenue auprès de sept entreprises d'investissement pour non-respect des dispositions légales en matière d'assises financières.

Dans ce contexte, 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 financier⁸.

• 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 sont obligées de disposer en permanence de fonds propres éligibles au moins égaux à l'exigence globale de fonds propres.

Au cours de l'année 2013, la CSSF a relevé onze cas de non-respect du ratio d'adéquation de fonds propres. La majorité des entreprises d'investissement en question a déjà régularisé la situation de non-respect ou se trouve en voie de régularisation prochaine. La CSSF attache une importance primordiale au respect des coefficients de structure que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer en application de l'article 56 de la loi sur le secteur financier et suit de près les processus de régularisation entrepris par les entreprises d'investissement en cas d'insuffisance du ratio de solvabilité.

• Limitation des grands risques

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques⁹, la CSSF est intervenue en 2013 auprès de deux entreprises d'investissement dans le cadre de dépassements de la limite correspondant à 25% des fonds propres, telle que définie au point 7 de la partie XVI 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.

⁷ Le rapport ICAAP est à établir par les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application 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.

⁸ Conformément à l'article 20(5) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

⁹ 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.

1.2.3. Entrevues

Au cours de l'année sous revue, un total de 78 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 a fait formellement usage de ce droit dans un cas au cours de l'année 2013.

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. 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 appartient la plupart des entreprises d'investissement est nécessaire en vue de déterminer si 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 onze entreprises d'investissement suivantes sont soumises au 31 décembre 2013 à la surveillance sur une base consolidée effectuée par la CSSF :

- Allfunds International S.A.
- 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)¹⁰

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 1993 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 gestionnaires d'OPC non coordonnés (article 28-8),
- 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 1^{er} de la loi du 15 décembre 2000 sur les services financiers postaux.

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.

¹⁰ Surveillance sur une base consolidée exercée par la CSSF sur la compagnie financière holding mère au Luxembourg.

2.1. L'évolution des PSF spécialisés en 2013

2.1.1. Faits marquants de l'année 2013

• Évolution du cadre législatif

La loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (loi GFIA) et portant transposition de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, introduit dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier un nouvel article 26-1 qui crée, parmi les PSF spécialisés, le statut d'un dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers. Pour cette nouvelle catégorie de PSF, l'activité de dépositaire est réservée aux actifs de certains types de fonds d'investissement, limitativement énumérés à l'article 26-1 précité, pour lesquels différentes conditions quant à la durée du fonds et quant à sa politique d'investissement sont à respecter.

En ce qui concerne le statut du gestionnaire d'OPC non coordonnés, la loi GFIA a complété l'actuel article 28-8 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier en précisant que les professionnels agréés en cette qualité et qui exercent avant le 22 juillet 2013 l'activité de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive 2011/61/UE disposent d'un délai jusqu'au 22 juillet 2014 pour se mettre en conformité avec la loi GFIA, notamment en demandant, le cas échéant, un agrément de gestionnaire au sens de cette loi.

Finalement, la loi GFIA précise dans son chapitre 13 «Dispositions abrogatoires et finales» que l'article 28-8 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier est abrogé avec effet au 22 juillet 2014.

En ce qui concerne la procédure d'agrément en vue d'obtenir le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers, la CSSF a élaboré un questionnaire spécifique afin de pouvoir apprécier si le demandeur respecte l'intégralité des conditions légales découlant de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la loi GFIA. Le questionnaire en question, disponible uniquement en anglais, peut être téléchargé sur le site Internet de la CSSF.

• Chiffres-clés pour l'année 2013

Le secteur des PSF spécialisés a connu une année 2013 globalement positive.

Ainsi, au 31 décembre 2013, 126 PSF spécialisés sont soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF. Ils emploient un total de 3.201 personnes, chiffre légèrement en hausse comparé à l'année précédente, mais qui ne correspond pas intégralement à une création nette d'emplois nouveaux, comme expliqué au point 2.1.3. ci-après.

La somme des bilans de l'ensemble des PSF spécialisés s'élève au 31 décembre 2013 à EUR 10.875 millions contre EUR 9.457 millions au 31 décembre 2012. Les résultats nets agrégés reculent cependant de EUR 360,1 millions au 31 décembre 2012 à EUR 219,3 millions au 31 décembre 2013.

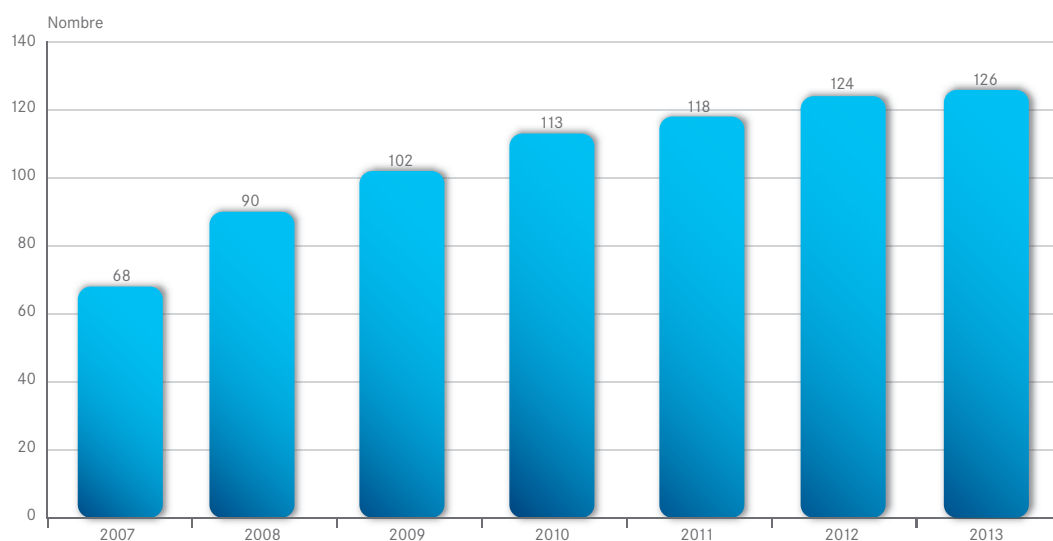
2.1.2. Évolution en nombre des PSF spécialisés

La tendance à la hausse du nombre de PSF spécialisés constatée depuis plusieurs années se maintient en 2013, mais l'augmentation est de moindre envergure que les deux années précédentes. Ainsi, le nombre de PSF spécialisés passe de 124 unités à la fin de 2012 à 126 unités au 31 décembre 2013.

Le nombre d'entités ayant obtenu en 2013 un agrément au titre de PSF spécialisés est légèrement en recul par rapport à l'année précédente (sept nouvelles entités en 2013 contre dix en 2012). Un PSF de support a étendu son champ d'activité en adoptant en plus les statuts de domiciliataire de sociétés et de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés.

Six entités ont abandonné leur statut de PSF spécialisé au cours de l'année sous revue, contre quatre abandons de statut constatés en 2012.

Évolution du nombre de PSF spécialisés



Parmi les PSF spécialisés, l'activité de domiciliataire de sociétés est la plus répandue avec 94 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2013, suivie de l'activité d'agent teneur de registre qui peut être cumulée de plein droit avec les activités d'agent administratif du secteur financier et d'agent de communication à la clientèle.

Les sept entités suivantes ont été inscrites sur la liste officielle des PSF spécialisés en 2013 :

- Arche Family Office S.A.
- IF-Fund Services S.A.
- MDO Services
- ME Business Solutions S.à r.l.
- Ogier Fiduciary Services (Luxembourg) S.à r.l.
- RSM Financial Services Luxembourg S.A.
- SS&C Globeop (Luxembourg)

Cinq d'entre elles ont demandé, parmi d'autres, le statut de domiciliataire de sociétés.

Les six entités suivantes ont abandonné leur statut de PSF spécialisé en 2013 :

- | | |
|--|--|
| • Companies & Trusts Promotion S.A. | Renonciation volontaire à l'agrément de PSF ; continuation des activités de domiciliation de sociétés sous le statut d'expert-comptable et de membre inscrit de l'OEC. |
| • Fidugia S.A. | Renonciation volontaire à l'agrément de PSF ; modification de l'objet social. |
| • Kinetic Partners (Luxembourg) S.à r.l. | Transformation en société de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. |
| • MDO Services S.A. | Abandon de statut à la suite d'une opération de scission-fusion. |
| • Vectis PSF S.A. | Renonciation volontaire à l'agrément de PSF ; modification de l'objet social. |
| • Trust Alliance Luxembourg S.A. | Liquidation volontaire. |

2.1.3. Évolution de l'emploi

Au cours de l'année 2013, l'effectif de l'ensemble des PSF spécialisés a augmenté de 155 unités, soit une hausse de 5% par rapport à fin 2012.

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 ¹¹

En ce qui concerne les baisses d'effectif enregistrées en 2011 et en 2012, il convient de rappeler que ces réductions de personnel étaient dues à deux acteurs importants, l'un ayant fusionné avec une banque de la place et l'autre s'étant qualifié comme entreprise d'investissement. L'effectif de ces deux entités est repris depuis lors dans les statistiques relatives à l'emploi bancaire et à l'emploi des entreprises d'investissement. Ces restructurations n'ont donc pas impacté l'emploi au niveau du secteur financier pris dans son ensemble, mais ont affecté la répartition de l'emploi entre les diverses catégories d'acteurs financiers.

Dans la même lignée, l'augmentation d'effectif constatée au cours de l'année 2013 résulte en partie d'un transfert d'activités et du personnel y lié d'une banque de la place vers un PSF spécialisé. Les sept entités agréées en 2013 ont, quant à elles, contribué pour un tiers à l'augmentation d'effectif constatée.

À relever encore qu'au 31 décembre 2013, 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.

2.1.4. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire de l'ensemble des PSF spécialisés établis au Luxembourg s'élève à EUR 10.875 millions au 31 décembre 2013, contre EUR 9.457 millions au 31 décembre 2012, soit une augmentation de EUR 1.418 millions (+14,99%). Cette évolution positive s'explique essentiellement par une augmentation du volume d'activités développé par certains acteurs importants agréés respectivement en tant que professionnel effectuant des opérations de prêt et en tant que professionnel effectuant du prêt de titres.

Sur la période d'une année, les PSF spécialisés affichent une diminution de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 219,3 millions au 31 décembre 2013 contre EUR 360,1 millions au 31 décembre 2012, soit une baisse de EUR 140,8 millions (-39,10%) qui est imputable à raison de 90% à une entité de taille importante. Mise à part l'évolution de cette entité, 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 2013, deux PSF spécialisés (*idem* en 2012) sont représentés au moyen d'une succursale à l'étranger, l'une au Royaume-Uni et l'autre en Suisse.

Six PSF spécialisés disposent d'une ou de plusieurs filiales en dehors du Luxembourg.

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 :

¹¹ Chiffres provisoires.

- 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.

Par fonds propres au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, il y a lieu d'entendre le capital social souscrit et libéré, les primes d'émission, les réserves légalement formées, les résultats reportés après déduction de la perte éventuelle de l'exercice en cours. Un emprunt subordonné ou le bénéfice de l'exercice en cours ne sont pas à prendre en considération pour la détermination des fonds propres d'un PSF.

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. Dans ce contexte, la CSSF tient à souligner que 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 ».

La CSSF rappelle que, le cas échéant, les fonds investis dans une participation sont à porter en déduction des assises financières du PSF.

Lorsque les fonds propres (personne morale) ou bien les avoirs propres (personne physique) deviennent inférieurs au minimum légalement requis, la CSSF peut, lorsque les circonstances le justifient, accorder un délai limité pour que le PSF régularise sa situation ou cesse ses activités.

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 2013, la CSSF a relevé quatorze cas de non-respect des dispositions légales en matière de fonds propres. Pour trois de ces entités, la CSSF a dû revenir à charge à plusieurs reprises pour obtenir une régularisation satisfaisante de la situation.

• Conformité de la gestion journalière

Pour apprécier l'organisation de la gestion journalière des PSF spécialisés, la CSSF se base sur l'ensemble des informations qui lui sont remises dans le cadre de la surveillance prudentielle de l'entité, dont notamment les demandes d'agrément concernant les membres des organes sociaux, les rapports et informations transmis dans le cadre des documents de clôture annuels (dont, entre autres, les lettres de recommandations et rapports similaires émis par les réviseurs d'entreprises agréés et les auditeurs internes) et les informations recueillies lors des visites d'accueil et des contrôles sur place effectués par la CSSF.

À la suite de l'analyse de ces informations et compte tenu de la gravité du problème relevé, la réaction de la

CSSF peut varier du simple suivi du problème en passant par la rédaction d'une lettre d'observations jusqu'à la convocation de la direction ou la réalisation d'un contrôle sur place spécifique.

Au cours de l'année 2013, la CSSF est intervenue à treize reprises, soit sous forme d'une lettre d'observations, soit sous forme d'une lettre d'injonction en raison d'une situation de non-conformité en matière de gestion journalière auprès de PSF spécialisés.

Dans ce contexte, la CSSF tient à rappeler qu'en vertu de l'article 19 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les personnes chargées de la gestion journalière d'un PSF doivent être au moins à deux et doivent être habilitées à déterminer effectivement l'orientation de l'activité du PSF. Le principe de la direction bicéphale permet un contrôle mutuel et la prise de décision collégiale, mais il n'implique pas nécessairement que ces deux personnes doivent agir ensemble pour engager le PSF. Ainsi, les délégués à la gestion journalière d'un PSF sont solidairement et directement responsables de l'ensemble des activités exercées par le PSF, nonobstant leurs pouvoirs de signature respectifs. Cela n'empêche pas qu'en pratique, chaque dirigeant se consacre davantage à un domaine d'activité particulier.

Les personnes en charge de la gestion journalière doivent se trouver de façon permanente au siège du PSF. La CSSF accepte néanmoins que pendant la phase de démarrage (c'est-à-dire pendant les six premiers mois à partir de la date de l'agrément ministériel), l'une de ces personnes ne se trouve pas au Luxembourg ou qu'elle soit employée à temps partiel.

2.2.3. Entrevues

La CSSF attache une importance particulière aux entrevues avec les dirigeants des PSF spécialisés afin de discuter avec eux le contexte d'un dossier d'agrément introduit, la marche 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, 39 entrevues ont eu lieu (40 en 2012) 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,
- 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.

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 2013, 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 en nombre des PSF de support

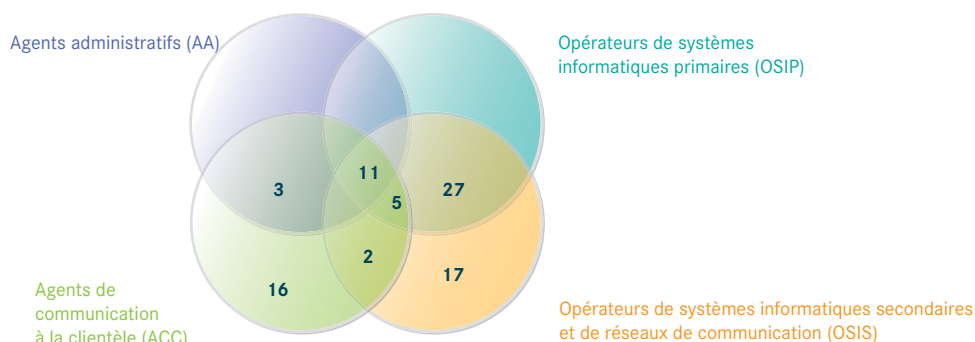
Au cours de l’année 2013, le nombre total des PSF de support a connu, pour la deuxième fois depuis la création du statut et pour la deuxième année consécutive, une légère baisse, reculant de 85 entités au 31 décembre 2012 à 81 entités au 31 décembre 2013.

Six nouveaux PSF de support ont obtenu leur agrément en 2013, à savoir :

- un agent de communication à la clientèle du secteur financier (ACC),
- cinq opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS).

Neuf PSF de support ont été retirés de la liste officielle en 2013 dont sept à la suite de l’abandon de leurs activités en cours d’année et deux en raison de fusions au niveau du groupe. Un PSF de support a obtenu en cours d’année l’agrément supplémentaire de courtier en instruments financiers. Cette entité est désormais surveillée en tant qu’entreprise d’investissement et n’est par conséquent plus répertoriée comme PSF de support.

Au 31 décembre 2013, 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.

3.2. Évolution de l'emploi des PSF de support

L'effectif des PSF de support passe de 9.016 unités fin décembre 2012 (85 entités en activité) à 8.971 unités au 31 décembre 2013 (81 entités en activité), ce qui représente une diminution annuelle de 45 postes (-0,50%).

En faisant abstraction des PSF de support qui ont reçu l'agrément en 2013 et de ceux qui ont rendu ou renoncé à leur agrément en cours d'année, la diminution annuelle est de 83 postes, ce qui correspond en moyenne à un départ par PSF de support sur l'année 2013.

Situation de l'emploi dans les PSF de support

	2012			2013			Variation
	Luxembourgeois	Étrangers	Total	Luxembourgeois	Étrangers	Total	
Cadres	123	462	585	131	455	586	0,17%
Salariés	1.038	7.393	8.431	1.065	7.320	8.385	-0,55%
<i>dont temps partiel</i>	80	769	849	79	771	850	0,12%
TOTAL	1.161	7.855	9.016	1.196	7.775	8.971	-0,50%
<i>dont hommes</i>	951	6.107	7.058	984	6.083	7.067	0,13%
<i>dont femmes</i>	210	1.748	1.958	212	1.692	1.904	-2,76%

3.3. Évolution des bilans et des résultats nets

La somme des bilans de l'ensemble des PSF de support établis au Luxembourg atteint EUR 1.085,3 millions au 31 décembre 2013, contre EUR 1.007,2 millions au 31 décembre 2012, soit une hausse de 7,75%.

Sur la période d'une année, les PSF de support affichent également une hausse de leurs résultats nets qui passent de EUR 35,8 millions au 31 décembre 2012 à EUR 42,9 millions au 31 décembre 2013 (+19,83%).

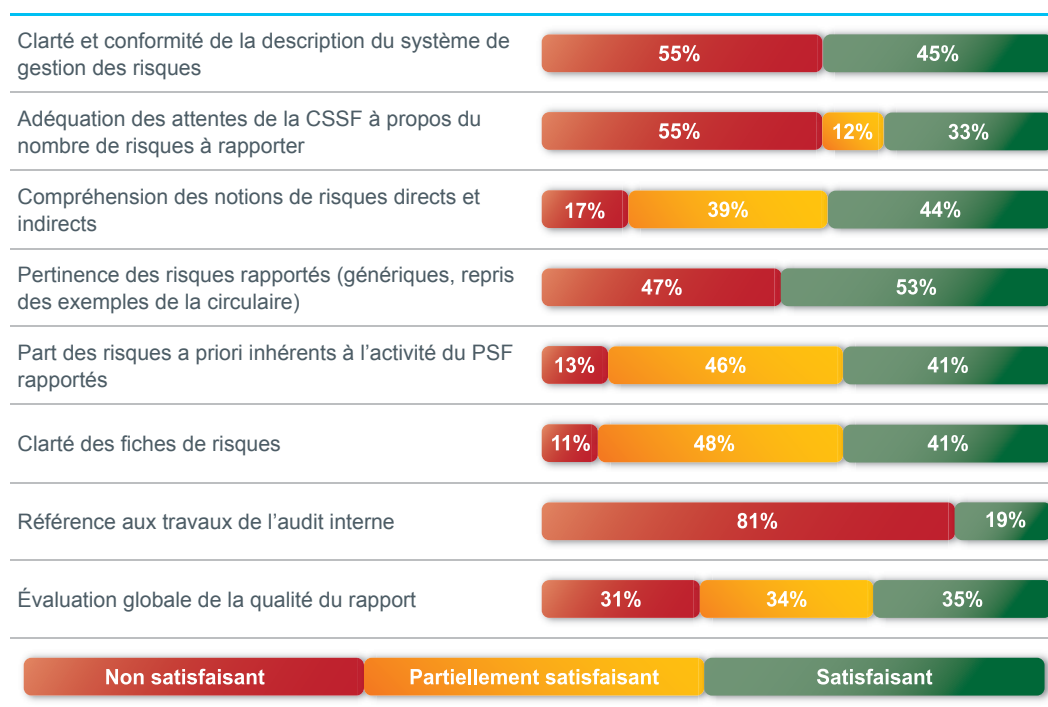
3.4. Étude préliminaire des rapports d'analyse des risques et des rapports descriptifs

L'étude suivante tient compte des 75 rapports d'analyse des risques (ci-après RAR) reçus et (entièrement ou partiellement) examinés. La différence entre les 81 PSF de support inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2013 et les 75 RAR reçus s'explique par le fait qu'à la date de publication de la circulaire CSSF 12/544, six PSF de support n'avaient pas encore reçu leur agrément et n'étaient pour cette raison pas soumis à l'obligation de produire un RAR pour 2013.

Les rapports descriptifs (ci-après RD) sont, quant à eux, essentiellement traités dans la partie sur le respect des échéances. L'échantillon porte sur 72 RD reçus.

À relever par ailleurs que les commentaires repris ci-dessous concernent avant tout le respect du formalisme imposé par la circulaire CSSF 12/544. En effet, la circulaire énumère un certain nombre de points à couvrir dans le RAR et une certaine forme à respecter, notamment en ce qui concerne la fiche de risques. Or, la CSSF a dû constater que des améliorations devront être faites pour les prochains exercices sur bon nombre de points.

Résultats agrégés des analyses des RAR



3.4.1. Respect des échéances

Une large majorité des PSF de support ont respecté le délai de remise du RAR. Ainsi, 77% des PSF de support (équivalant à 58 RAR) ont respecté l'échéance initiale. Parmi les 23% (équivalant à dix-sept RAR) n'ayant pas respecté l'échéance initiale, 47% (équivalant à huit RAR) ont demandé une dérogation et 53% (équivalant à neuf RAR) n'en ont pas demandé.

En ce qui concerne la remise du RD, 71% des PSF de support ont respecté l'échéance (équivalant à 51 RD) alors que 29% (équivalant à 21 RD) n'ont pas respecté le délai initialement prévu. Parmi ces derniers, seuls 62% (équivalant à treize RD) ont demandé et reçu un délai supplémentaire et 38% (équivalant à huit RD) n'ont pas demandé de prorogation.

3.4.2. Analyse des RAR

Dans les principes généraux concernant aussi bien le RAR que le RD, la circulaire CSSF 12/544 exige que la direction s'engage sur la véracité de tous les éléments inclus dans les deux rapports en y apposant la signature de l'ensemble de la direction autorisée. Force a été de constater que ce point n'a souvent pas été pris en considération.

a) Description du système de gestion des risques

En ce qui concerne la description du système de gestion des risques, la circulaire CSSF 12/544 demande de couvrir au moins les points suivants :

- les rôles et responsabilités des différentes parties prenantes à ce système,
- les méthodes et procédures en place pour identifier, évaluer, valider, limiter, suivre et communiquer les risques,
- les outils de gestion et la documentation des risques éventuellement utilisés.

L'analyse des RAR a cependant mis en évidence que seulement une faible majorité des PSF de support a fourni

une description suffisamment claire de son système de gestion des risques qui permette à une personne externe de comprendre la méthodologie utilisée. De ce fait, la CSSF considère que plus de la moitié des PSF ne satisfait pas ou uniquement partiellement au point II.A. de la circulaire CSSF 12/544.

Clarté et conformité de la description du système de gestion des risques

55%

45%

Les principaux problèmes rencontrés sont une description trop générique et souvent peu détaillée du système de gestion des risques. Cela rend difficile la compréhension du fonctionnement des processus d'identification des risques, de leur analyse et de leur suivi, ainsi que les rôles et responsabilités des différentes parties prenantes.

b) Autoévaluation des risques directs et indirects

• Nombre de risques rapportés

Selon le point II.B de la circulaire CSSF 12/544, chaque PSF doit rapporter les vingt risques directs et cinq risques indirects ayant obtenu les scores les plus élevés lors du calcul de l'importance nette. De plus, tout risque direct ou indirect dont l'impact net est égal ou supérieur à 6, tout en ayant simultanément une probabilité nette égale ou supérieure à 5, est également à rapporter (c'est-à-dire en plus des 25 risques mentionnés ci-avant).

En réalité, seulement 33% des RAR analysés comprenaient le nombre attendu de risques. Il convient toutefois de préciser que 12% des RAR comprenaient des risques qui se recoupaient partiellement. Ceci est notamment le cas pour les PSF de support qui ont effectivement rapporté vingt risques directs comme prévu dans la circulaire, mais où la CSSF a jugé qu'un certain nombre de ces risques pouvaient être regroupés en un seul risque. Ceci est également le cas lorsque la CSSF a estimé qu'une partie des vingt risques directs renseignés devraient être requalifiés en risques indirects.

Parallèlement, cela signifie que plus de la moitié des RAR, soit 55%, n'étaient pas conformes.

Adéquation des attentes de la CSSF à propos du nombre de risques à rapporter

55%

12%

33%

• Compréhension des notions de risque direct et indirect

Dans 44% des RAR analysés, les PSF de support semblent avoir assimilé correctement les notions de risque direct et risque indirect. Il s'agissait en effet de faire la distinction entre (1) les risques portant directement sur les activités prestées auprès du secteur financier et qui ont un impact direct sur les clients bénéficiaires de ces activités et (2) les risques relatifs à l'organisation et à l'administration du PSF de support ou à ses prestations hors secteur financier et dont l'impact engendre un risque indirect pour ses clients professionnels du secteur financier.

Parmi les 56% restants, une minorité de 17% ne semble pas avoir compris la notion et a fait l'amalgame entre risque direct et risque indirect. 39% ont mal catégorisé certains risques directs et indirects.

Compréhension des notions de risques directs et indirects

17%

39%

44%

• Typologie des risques rapportés

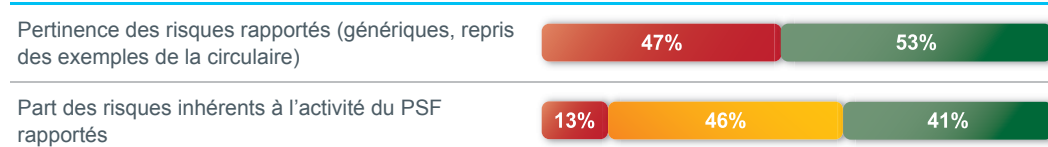
Dans près de la moitié des RAR analysés (47%), les PSF de support ont principalement rapporté :

- des risques génériques,
- des risques de nature très globale, ou
- des risques issus des exemples de la circulaire CSSF 12/544,

Or, les catégories de risques imposées par la circulaire avaient uniquement pour but de regrouper de façon homogène les types de risques à identifier par le PSF de support.

Pour 13% des RAR, les risques rapportés n'étaient pas ou peu pertinents et ne concernaient a priori pas le secteur financier (exemples les plus marquants : vol du matériel roulant, changement législatif, *office space-health*, *safety and well being*, recrutement de personnel sans permis de conduire valable, risque que les bâtiments ne soient plus conformes à la réglementation de l'ITM, oubli de marchandises dans le véhicule de service, etc.).

Enfin, pour seulement 41% des RAR, les risques rapportés étaient sans équivoque inhérents à l'activité de l'entité.



• Clarté et compréhensibilité des fiches de risques

Seulement 41% des fiches de risques sont complètes et assez claires pour permettre d'en faire l'analyse. À ce niveau, deux principaux problèmes ont été rencontrés.

Le premier problème concerne les descriptions des risques, de leurs mesures de mitigation et/ou les plans d'actions qui sont insuffisamment détaillés (48%) et ne permettent dès lors pas à une personne externe de comprendre la problématique relevée et d'en faire une analyse pertinente.

D'autre part, dans 11% des cas, les évaluations des probabilités et des impacts ne semblent a priori pas cohérentes avec la nature du risque décrit.

Pour mieux comprendre ce point, il convient de citer les exemples les plus flagrants.

Dans un premier temps, la CSSF a eu affaire à des risques dont la probabilité semblait manifestement surévaluée comme, par exemple, une probabilité de risque d'attentat évaluée à 9/10 ou encore une probabilité de risque d'incendie de 10/10 ce qui équivaut à dire que sur un laps de temps déterminé (en principe un an dans la mesure où le RAR est annuel), le risque d'incendie est de 100%.

Ensuite, la CSSF a relevé des impacts qui ne sont pas pris en compte. Il s'agissait par exemple d'un risque d'erreurs de configuration/paramétrage qui prend en compte certains impacts (légaux, financiers, etc.), mais pour lequel l'impact opérationnel est zéro. On peut également citer un risque décrivant des problèmes de confidentialité des données clients en raison d'un accès non limité à toutes les données clients à l'ensemble des techniciens pour lequel le PSF de support ne prend en compte que l'impact opérationnel et ignore tous les autres impacts.



• Référence aux travaux d'audit interne

La circulaire CSSF 12/544 prévoit que chaque fiche de risques fasse une référence aux travaux d'audit interne effectués pour vérifier l'existence et l'efficacité des aspects de mitigation. Or, la CSSF a dû constater que cette exigence ne se retrouvait pas dans les fiches de risques pour 81% des RAR analysés.



3.4.3. Conclusions de l'analyse des RAR

La CSSF est d'avis que seulement 35% des RAR ont été élaborés avec suffisamment de soin pour pouvoir être exploités sans autre commentaire majeur.

A *contrario*, dans 31% des cas, la CSSF estime que les PSF de support n'ont pas consenti les efforts nécessaires afin d'établir un RAR exploitable et d'une qualité suffisante. Ces RAR devront faire l'objet d'une

lettre d'observations en vue d'établir un prochain RAR plus en conformité avec les attentes de la CSSF.

Finalement, 34% des RAR, d'après l'analyse que la CSSF en a faite, n'apportent pas de valeur ajoutée suffisante pour permettre d'en tirer des conclusions quant au profil de risque de l'entité, quant à sa maîtrise des risques et quant à l'évolution future des risques.

Évaluation globale de la qualité du rapport

31%

34%

35%

05

3.4.4. Perspectives

La CSSF est d'avis qu'un important travail d'amélioration des fiches de risques est à faire afin d'en rendre l'analyse pleinement exploitable. Les PSF de support devront également améliorer de façon significative les descriptions des évaluations des probabilités et des impacts renseignés afin de les rendre pleinement intelligibles pour un tiers. Ce travail est primordial pour qu'à l'avenir, l'analyse du RAR puisse se concentrer davantage sur l'aspect «qualitatif» des risques et moins sur le respect du formalisme imposé par la circulaire CSSF 12/544.

De même, pour améliorer le travail d'élaboration et d'analyse des RAR et RD, les PSF de support sont appelés à respecter à l'avenir toutes les dispositions de la circulaire CSSF 12/544, notamment en ce qui concerne les documents à annexer, les informations à fournir dans la fiche de risques ainsi que le nombre de risques à renseigner.

Pour le RD plus particulièrement, les PSF de support sont invités à fournir à la CSSF le RD pour le deuxième exercice dans une version mettant en évidence les changements par rapport au RD de l'exercice précédent (à la condition expresse toutefois que la qualité du RD initial ait été jugée satisfaisante).

En ce qui concerne les futures circulaires, il avait déjà été annoncé dans la circulaire CSSF 12/544 qu'une nouvelle circulaire allait définir les règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des PSF de support. L'élaboration de cette circulaire s'est finalement avérée être plus difficile que prévue. Elle devrait cependant, une fois finalisée, apporter des solutions aux travaux à effectuer par le réviseur d'entreprises agréé en adoptant le principe des procédures convenues.

La CSSF travaille également à l'élaboration d'une circulaire sur le reporting électronique des fiches de risques, du registre des risques et de la liste nominative des clients du secteur financier. Les travaux y relatifs sont toujours en cours et devraient aboutir avant le dernier trimestre 2014.



Agents engagés en 2013 et 2014 : Services «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» et «Supervision publique de la profession de l'audit»

De gauche à droite : Juscelino LEAL, Patrick-Laurent SANDBRINK, Eugénie MAUBERT, Antoine WATELLIER, Virginie DAROCOURT, Marion LEENAERT, François LOURTIE, Sophie TERRASSIER, Paolo GODONE, Grégory MOUSLER

Absent : Xavier WIGNY



Agents engagés en 2013 et 2014 : Service «Surveillance des banques»

De gauche à droite : Amar RADONCIC, Bob MÜLLER, Pierre AUBERTIN, Emmanuel GIROT, Tom STEICHEN, Max SCHMITZ, Natalia KATILOVA, Dominique STREVELER, Marine VIEGAS, Clément ROYER DE LA BASTIE

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 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 loi du 10 novembre 2009 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 loi.

L'article 31(1) de la loi 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 loi ; 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 :

- un encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 10(3) de la loi du 10 novembre 2009,
- l'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,
- l'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 loi du 10 novembre 2009.

En date du 7 décembre 2012, la CSSF a publié la circulaire CSSF 12/550 relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des établissements de paiement qui a pour objet de préciser la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et de fixer 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 loi du 10 novembre 2009.

1.2. Établissements de paiement agréés au Luxembourg

Au 31 décembre 2013, cinq établissements de paiement de droit luxembourgeois (quatre au 31 décembre 2012) sont inscrits dans le registre public des établissements de paiement établis au Luxembourg, à savoir :

- Digicash Payments S.A.,
- Diners Club Beneflux S.A.,
- FIA-NET Europe S.A.,
- Olky Payment Service Provider S.à r.l.¹,
- SIX Payment Services (Europe) S.A..

S'y ajoute encore une succursale d'un établissement de paiement de droit allemand, à savoir Deutsche Post Zahlungsdienste GmbH, Niederlassung Luxemburg.

À noter que 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 loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement.

L'intérêt majeur de cette nouvelle 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 (i.e. des règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit).

Ces nouvelles dispositions créent un régime autonome pour les EME qui ne sont désormais 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 loi du 10 novembre 2009, les EME sont habilités à exercer, outre l'émission de monnaie électronique, chacune des activités suivantes :

- la prestation des services de paiement énumérés dans l'annexe de la loi,
- l'octroi de crédits sous réserve du respect des dispositions de l'article 24-6(1) b) de la loi,
- la prestation de services opérationnels et de services auxiliaires étroitement liés à l'émission de monnaie électronique ou à la prestation de services de paiement,
- la gestion de systèmes de paiement,
- autres activités commerciales.

¹ Établissement de paiement agréé en 2013.

La loi 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,
- 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 loi, 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».

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 :

- l'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,
- un encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 24-6(1) de la loi du 10 novembre 2009.

Les EME doivent respecter les dispositions de l'article 48-2 de la loi du 10 novembre 2009 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.

En date du 8 juillet 2013, la CSSF a publié la circulaire CSSF 13/569 relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des établissements de monnaie électronique qui a pour objet de préciser la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et de fixer 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 loi du 10 novembre 2009.

2.2. Établissements de monnaie électronique agréés au Luxembourg

Au 31 décembre 2013, cinq EME (*idem* au 31 décembre 2012) sont inscrits dans le registre public des EME agréés au Luxembourg, à savoir :

- Amazon Payments Europe S.C.A.,
- Leetchi Corp S.A.,
- MOBEY S.A.,
- PayCash Europe S.A.,
- YAPITAL Financial AG.

Il y a encore lieu de noter qu'une activité principale de la société PayPal (Europe) S.à r.l. et Cie, S.C.A., agréée en tant qu'établissement de crédit au Luxembourg, est 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 1^{er} de la loi du 10 novembre 2009. Les modes d'utilisation de la monnaie électronique peuvent cependant varier en fonction du modèle d'entreprise de chaque EME. Ainsi, suivant le modèle d'affaires de l'EME auprès duquel ils sont enrôlés, les détenteurs de monnaie électronique peuvent :

- effectuer des transferts de fonds d'un compte de monnaie électronique vers un autre compte de monnaie électronique (transferts entre particuliers),
- opérer des paiements liés à des achats en ligne,
- opérer des paiements *via* un téléphone mobile, par exemple *via* la lecture d'un code QR (*Quick Response Code*),
- opérer des paiements *via* une carte prépayée (*prepaid card*) qui peut être liée au compte de monnaie électronique.



Agents engagés en 2013 et 2014 : Département juridique et Service «On-site inspection»

De gauche à droite : Jean-Claude ROMMES, Ibrahim FOFANA, Véronique LEGRAND, Ben RODERES, Carine VAN MULDER-S-PEIFFER, Rachel PORTÉ, Bruno MARTINS, Claude KREMER, Naïla MALTI, Markus THESEN, Stéphane HARMELIN

Absentes : Sophie BAUWENS, Sandra WIRBEL

CHAPITRE VII

LA SURVEILLANCE DES OPC ET DES SICAR



1. L'évolution du secteur des OPC et des SICAR en 2013
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 ET DES SICAR EN 2013

1.1. Faits marquants de l'année 2013

Au Luxembourg, le secteur des OPC (comprenant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), les OPC relevant de la Partie II de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après loi de 2010) et les fonds d'investissement spécialisés (FIS)) a connu en 2013 une croissance de 9,7% des actifs nets et le nombre d'OPC a augmenté de 1,6%.

En ce qui concerne l'évolution des marchés financiers en 2013, on peut constater certaines divergences entre marchés développés et marchés émergents. Ainsi, les marchés financiers des pays développés ont réalisé en moyenne des performances positives à la suite d'évolutions macroéconomiques favorables, telles que par exemple la sortie de la zone euro de la récession ou encore la stabilité de la croissance aux États-Unis. Cette évolution positive a été soutenue par les politiques monétaires accommodantes des principales banques centrales. Par contre, les marchés financiers des pays émergents ont connu pour la plupart des performances négatives en 2013, ceci surtout en raison de difficultés rencontrées par les économies de quelques pays émergents, mais aussi en raison de l'annonce faite par la Réserve fédérale américaine d'envisager une politique monétaire plus restrictive si la reprise économique aux États-Unis se confirmait.

Globalement, pour l'année sous revue, l'indice d'actions du marché global «MSCI WORLD Standard (Large + Mid Cap)» s'est apprécié de 21,2% tandis que l'indice à obligations du marché global «JPMorgan GBI Global Traded Index Hedged Index Level Euro» a enregistré un léger recul de 0,5%.

Concernant 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 231,6 milliards pour atteindre EUR 2.615,4 milliards au 31 décembre 2013. Un investissement net en capital positif de EUR 193,6 milliards et un impact positif des marchés financiers de EUR 38,0 milliards sont à l'origine de cette hausse.

Si, en 2013, la catégorie des OPC diversifiés a connu l'afflux de capitaux le plus important avec EUR 63,5 milliards, les catégories des OPC en actions et en obligations ont également connu en 2013 un investissement net en capital positif de respectivement EUR 55,9 milliards et EUR 51,2 milliards. Par contre, sous l'effet de taux de rendement très bas, voire négatifs, les OPC actifs sur les marchés monétaires ont fait face en 2013 à un désinvestissement net en capital à hauteur de EUR 18,0 milliards.

À la fin de l'année 2013, le nombre total d'OPC s'est élevé à 3.902, contre 3.841 à la fin de l'année précédente, soit une augmentation nette de 61 entités. Pris séparément, le nombre de FIS a toutefois progressé de 77 entités.

46,6% des 3.902 OPC inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2013 étaient des OPCVM régis par la Partie I de la loi de 2010.

En ce qui concerne les SICAR, le nombre de SICAR inscrites sur la liste officielle a augmenté de trois entités pour atteindre 279 au 31 décembre 2013 (276 au 31 décembre 2012), représentant EUR 30,4 milliards en termes d'actifs nets (EUR 29,9 milliards au 31 décembre 2012). 224 SICAR sont de type classique tandis que 55 ont été constituées en tant que SICAR à compartiments multiples avec un total de 139 compartiments actifs émis fin 2013.

Au niveau des sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010, 21 nouvelles sociétés se sont établies au Luxembourg tandis que six sociétés ont cessé leurs activités.

Sur le plan réglementaire, la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (loi GFIA), transposant la directive 2011/61/UE (directive AIFM) sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, est entrée en vigueur le 12 juillet 2013. La directive AIFM a pour objectif de soumettre les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à un cadre réglementaire harmonisé au niveau européen, tout en introduisant un passeport européen qui permettra à ces gestionnaires de prester leurs services de gestion et de distribuer les fonds d'investissement alternatifs qu'ils gèrent dans tous les États membres de l'UE.

À la suite de l'entrée en vigueur de la loi GFIA, douze entités ont obtenu en 2013 leur agrément en tant que gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs. Toutefois, au regard des dossiers traités depuis le début de l'année 2014, le nombre d'entités agréées devrait rapidement augmenter en cours d'année.

La CSSF a continué à mettre un accent particulier sur la mise en conformité des sociétés de gestion d'OPCVM avec la circulaire CSSF 12/546 concernant l'agrément et l'organisation des sociétés de gestion. La CSSF applique les dispositions de la circulaire CSSF 12/546 également dans le cadre de l'instruction des dossiers relatifs aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs autorisés. Elle considère que les acteurs concernés doivent se conformer à la circulaire précitée, permettant ainsi de faire évoluer la qualité des services prestés par ces acteurs.

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 3.902 OPC au 31 décembre 2013, contre 3.841 OPC à la fin de l'année précédente, ce qui représente une augmentation de 61 entités (+1,6%). En cours d'année, 362 OPC ont été inscrits et le nombre de radiations s'est élevé à 301 entités.

Évolution du nombre des OPC

	Nombre d'OPC	Inscriptions sur la liste	Radiations de la liste	Variation nette	en %
2003	1.870	175	246	-71	-3,7%
2004	1.968	202	104	98	5,2%
2005	2.060	266	174	92	4,7%
2006	2.238	345	167	178	8,6%
2007	2.868	824	194	630	28,2%
2008	3.371	712	209	503	17,5%
2009	3.463	408	316	92	2,7%
2010	3.667	471	267	204	5,9%
2011	3.845	469	291	178	4,9%
2012	3.841	381	385	-4	-0,1%
2013	3.902	362	301	61	1,6%

07

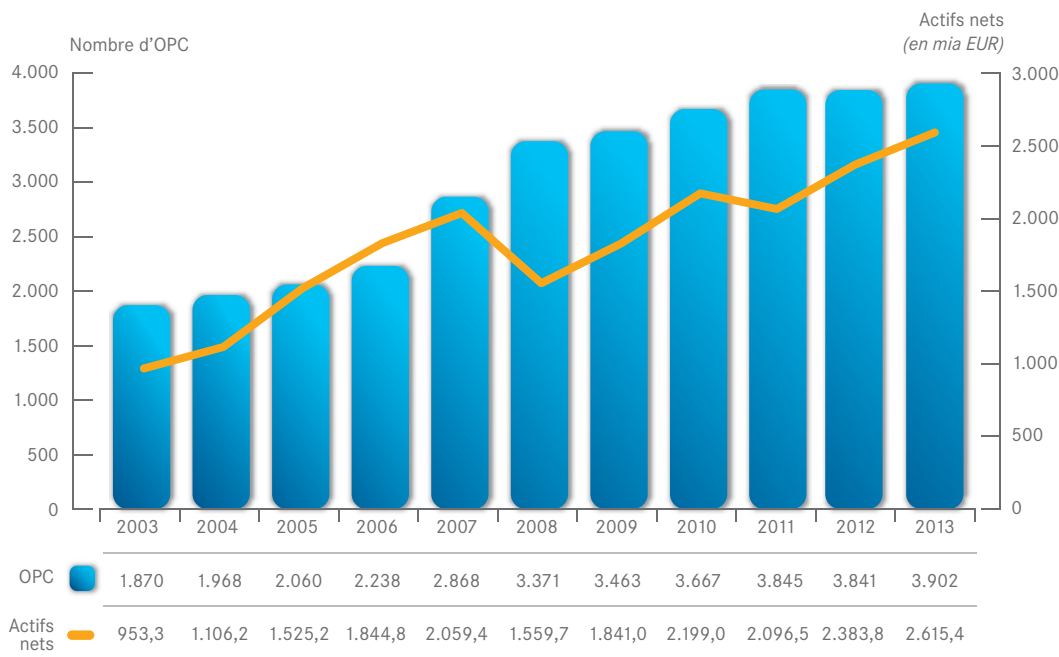
1.2.2. Évolution des actifs nets des OPC

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 231,6 milliards en un an pour atteindre EUR 2.615,4 milliards au 31 décembre 2013 (+9,7%). Cette hausse des actifs nets provient à raison de 83,6% des émissions nettes et à raison de 16,4% de l'impact positif des marchés financiers. L'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois, se chiffrant à EUR 193,6 milliards pour l'année 2013, témoigne de la confiance des investisseurs dans les marchés financiers.

Évolution des actifs nets des OPC - en milliards d'EUR

	Actifs nets	Émissions nettes	Variation des actifs nets	en %	Actifs nets moyens par OPC
2003	953,3	82,6	108,8	12,9%	0,510
2004	1.106,2	113,7	152,9	16,0%	0,562
2005	1.525,2	236,3	419,0	37,9%	0,740
2006	1.844,8	241,3	319,6	21,0%	0,824
2007	2.059,4	188,5	214,6	11,6%	0,718
2008	1.559,7	-77,2	-499,7	-24,3%	0,463
2009	1.841,0	84,4	281,3	18,0%	0,532
2010	2.199,0	161,6	358,0	19,4%	0,600
2011	2.096,5	5,3	-102,5	-4,7%	0,545
2012	2.383,8	123,1	287,3	13,7%	0,621
2013	2.615,4	193,6	231,6	9,7%	0,670

Évolution du nombre et des actifs nets des OPC


 1.2.3. Évolution des unités¹ d'OPC

Au 31 décembre 2013, 2.529 OPC sur un total de 3.902 avaient adopté une structure à compartiments multiples. Comme le nombre de compartiments en opération a augmenté de 12.041 à 12.312 (+2,3%), le nombre total d'unités est passé de 13.420 au 31 décembre 2012 à 13.685 au 31 décembre 2013 (+2,0%), ceci nonobstant la diminution du nombre d'OPC à structure classique de 1.379 à 1.373 unités.

¹ 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 véhicules économiques qui ont été créés.

Évolution des unités d'OPC

	Nombre total d'OPC	dont OPC à structure classique	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 %
2003	1.870	690	36,9%	1.180	63,1%	6.819	5,78	7.509	-3,8%
2004	1.968	742	37,7%	1.226	62,3%	7.134	5,82	7.876	4,9%
2005	2.060	762	37,0%	1.298	63,0%	7.735	5,96	8.497	7,9%
2006	2.238	851	38,0%	1.387	62,0%	8.622	6,22	9.473	11,5%
2007	2.868	1.180	41,1%	1.688	58,9%	9.935	5,89	11.115	17,3%
2008	3.371	1.352	40,1%	2.019	59,9%	10.973	5,43	12.325	10,9%
2009	3.463	1.355	39,1%	2.108	60,9%	10.877	5,16	12.232	-0,8%
2010	3.667	1.365	37,2%	2.302	62,8%	11.572	5,03	12.937	5,8%
2011	3.845	1.418	36,9%	2.427	63,1%	11.876	4,89	13.294	2,8%
2012	3.841	1.379	35,9%	2.462	64,1%	12.041	4,89	13.420	0,9%
2013	3.902	1.373	35,2%	2.529	64,8%	12.312	4,87	13.685	2,0%

07

1.2.4. Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction de la forme juridique et en fonction du champ d'application légal

• Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction de la forme juridique

La ventilation des OPC entre fonds communs de placement (FCP), sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) au 31 décembre 2013 montre que la SICAV est restée la forme juridique la plus utilisée avec 2.032 entités sur l'ensemble des 3.902 OPC en activité, contre 1.831 entités opérant sous forme de FCP et 39 en tant que SICAF.

En fin d'année 2013, les actifs nets des FCP représentent 26,5% du patrimoine global net des OPC et ceux des SICAV 73,0% du patrimoine net global des OPC. Les actifs nets des SICAF restent à la marge avec une part de 0,5% du patrimoine global net des OPC.

• Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction du champ d'application légal

Les OPC se répartissent comme suit 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 (loi FIS).

Les OPC régis par la Partie I de la loi de 2010 relèvent des dispositions de la directive communautaire relative aux OPCVM et peuvent de ce fait se prévaloir des facilités de commercialisation y prévues. La Partie II englobe tous les autres OPC qui font appel au public tandis que les FIS sont des OPC dont les titres sont destinés aux investisseurs avertis selon les critères de l'article 2 de la loi FIS.

En fin d'année 2013, 46,6% des OPC inscrits sur la liste officielle sont des OPCVM régis par la Partie I de la loi de 2010 et 13,4% sont d'autres OPC régis par la Partie II (OPC non coordonnés). Les FIS représentent 40,0% des 3.902 OPC luxembourgeois.

Les actifs nets se répartissent à la même date à raison de 81,1%, de 7,2% et de 11,7% entre les OPC qui relèvent de la Partie I, ceux qui relèvent de la Partie II et les FIS.

Pour la Partie I, on constate une augmentation de 0,89% du nombre des OPC par rapport à 2012 et une augmentation de 10,89% des avoirs nets tandis que le nombre des OPC de la Partie II a diminué de 5,77% et leurs actifs nets ont diminué de 3,30%. Les FIS ont, quant à eux, enregistré une augmentation en nombre de 5,19% ainsi qu'un accroissement des actifs nets de 10,67%.

Le tableau suivant montre l'évolution en 2013 du nombre des OPC et des actifs nets du double point de vue de la forme juridique et du champ d'application des lois.

Évolution du nombre des OPC et de leurs actifs nets selon la forme juridique et la loi applicable

Nombre d'OPC	2012				2013				Variation 2012/2013			
	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	1.061	740	0	1.801	1.046	771	0	1.817	-1,41%	4,19%	0,00%	0,89%
Partie II	273	278	4	555	256	263	4	523	-6,23%	-5,40%	0,00%	-5,77%
FIS	525	928	32	1.485	529	998	35	1.562	0,76%	7,54%	9,38%	5,19%
Total	1.859	1.946	36	3.841	1.831	2.032	39	3.902	-1,51%	4,42%	8,33%	1,59%

Actifs nets (en mia EUR)	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	473,70	1.439,39	0,00	1.913,09	483,41	1.638,05	0,00	2.121,46	2,05%	13,80%	0,00%	10,89%
Partie II	77,05	115,75	0,97	193,77	76,91	109,59	0,88	187,38	-0,18%	-5,32%	-9,28%	-3,30%
FIS	118,35	147,58	11,04	276,97	131,69	162,07	12,76	306,52	11,27%	9,82%	15,58%	10,67%
Total	669,10	1.702,72	12,01	2.383,83	692,01	1.909,71	13,64	2.615,36	3,42%	12,16%	13,57%	9,71%

1.2.5. Émissions nettes

En 2013, les OPC relevant de la Partie I de la loi de 2010 ont connu des émissions nettes de l'ordre de EUR 158,09 milliards. Par contre, les OPC relevant de la Partie II ont enregistré des rachats nets pour un total de EUR 5,01 milliards. Les émissions nettes des FIS se sont chiffrées à EUR 40,49 milliards.

Ventilation des émissions nettes selon les Parties I et II de la loi de 2010 et FIS

(en mia EUR)	FCP	SICAV	SICAF	Total	en %
Partie I	-0,63	158,72	0,00	158,09	81,67%
Partie II	2,75	-7,73	-0,03	-5,01	-2,59%
FIS	16,67	21,73	2,09	40,49	20,92%
Total	18,79	172,72	2,06	193,57	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 (9.015 sur un total de 13.685, soit 65,9%) sont libellées en euro, suivies de celles exprimées en dollar américain (3.393, soit 24,8%) et en franc suisse (319, soit 2,3%).

En termes d'actifs nets, les unités libellées en euro regroupent EUR 1.397,1 milliards du total des EUR 2.615,4 milliards (soit 53,4%) et devancent celles exprimées en dollar américain (EUR 1.001,7 milliards, soit 38,3%) et en yen (EUR 53,5 milliards, soit 2,0%).

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. À noter que les OPC investissant dans d'autres valeurs comprennent notamment les OPC investissant en capitaux à risque élevé et les OPC investissant en contrats d'assurances ou en créances.

Actifs nets et unités des OPC selon leur politique d'investissement

	2012		2013		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	2.994	808,78	3.105	838,19	3,71%	3,64%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.543	657,13	3.520	791,97	-0,65%	20,52%
Valeurs mobilières diversifiées	3.918	443,97	4.050	510,80	3,37%	15,05%
Fonds de fonds	2.037	153,65	2.043	175,87	0,79%	14,46%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	308	257,62	307	232,98	-0,32%	-9,56%
Liquidités	81	5,90	66	4,24	-18,52%	-28,12%
Immobilier	244	25,93	279	30,47	14,34%	17,55%
Futures, options, warrants	174	17,31	166	13,34	-4,60%	-22,96%
Autres valeurs	131	13,54	149	17,50	13,74%	29,23%
Total	13.420	2.383,83	13.685	2.615,36	1,97%	9,71%

La plupart des catégories d'OPC, dont surtout celle investissant en valeurs mobilières à revenu variable, ont profité en 2013 à la fois de souscriptions nettes non négligeables et d'une évolution positive des marchés financiers.

Par contre, certaines catégories d'OPC, dont notamment celles investissant dans des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme ou dans les produits dérivés, ont souffert de retraits de capitaux tandis que l'apport de nouveaux capitaux a profité à d'autres catégories, dont celle investissant dans l'immobilier.

Politique d'investissement des OPC selon les Parties I et II de la loi de 2010 et FIS

Situation au 31 décembre 2013	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Actifs nets (en %)
OPCVM soumis à la Partie I			
Valeurs mobilières à revenu fixe	2.262	747,42	28,6%
Valeurs mobilières à revenu variable	2.976	718,05	27,5%
Valeurs mobilières diversifiées	2.496	364,64	13,9%
Fonds de fonds	804	79,83	3,0%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	213	203,51	7,8%
Liquidités	22	2,26	0,1%
Futures et/ou options	59	4,80	0,2%
Autres valeurs	4	0,95	0,0%
OPCVM soumis à la Partie II²			
Valeurs mobilières à revenu fixe	269	31,85	1,2%
Valeurs mobilières à revenu variable	117	20,37	0,8%
Valeurs mobilières diversifiées	427	47,97	1,8%
Fonds de fonds	558	49,32	1,9%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	77	25,18	1,0%
Liquidités	29	1,61	0,1%
OPCVM soumis à la Partie II³			
Valeurs mobilières non cotées	19	2,30	0,1%
Capitaux à risque élevé	4	0,01	0,0%
Autres OPC soumis à la Partie II			
Immobilier	27	1,73	0,1%
Futures et/ou options	48	4,98	0,2%
Autres valeurs	14	1,97	0,1%
FIS			
Valeurs mobilières à revenu fixe	574	58,92	2,2%
Valeurs mobilières à revenu variable	349	45,50	1,7%
Valeurs mobilières diversifiées	1.073	93,11	3,6%
Fonds de fonds	659	45,80	1,7%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	17	4,29	0,2%
Liquidités	15	0,37	0,0%
Valeurs mobilières non cotées	111	10,87	0,4%
Capitaux à risque élevé	21	0,94	0,0%
Immobilier	252	28,74	1,1%
Futures et/ou options	59	3,56	0,1%
Autres valeurs	130	14,42	0,6%
Total	13.685	2.615,36	100,0%

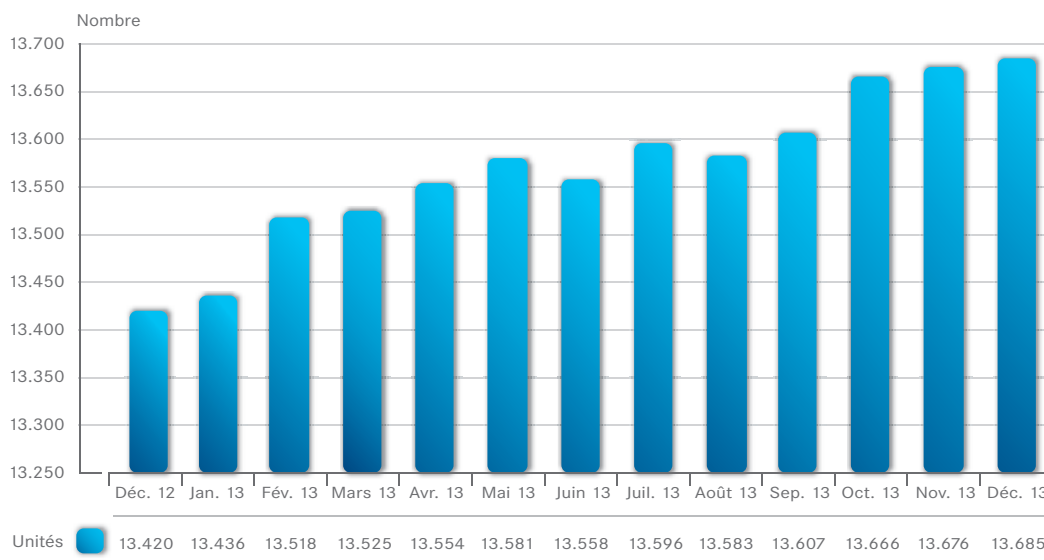
² Il s'agit des OPCVM exclus de la Partie I de la loi de 2010 en vertu de l'article 3, tirets 1 à 3, c'est-à-dire d'OPCVM fermés au rachat, ne faisant pas de promotion dans l'UE ou dont la vente des parts est réservée au public de pays tiers.

³ Il s'agit des OPCVM exclus de la Partie I de la loi de 2010 en vertu de l'article 3, tiret 4, c'est-à-dire des OPCVM qui relèvent d'une des catégories fixées par la circulaire CSSF 03/88 en raison de leur politique de placement et d'emprunt.

1.2.8. Évolution des unités

Au cours de l'année 2013, le nombre d'unités a progressé de 265 unités (+1,97%) pour atteindre 13.685 unités en fin d'année.

Évolution mensuelle du nombre d'unités



• Unités agréées en 2013

En 2013, 2.051 nouvelles unités ont reçu un agrément. En termes absolus, ce chiffre correspond à une baisse de 46 unités (-2,19%) par rapport à l'année précédente. 1.268 unités des 2.051 unités agréées en 2013, soit 61,8%, ont été lancées au cours de la même année.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Nouvelles unités agréées	3.361	1.999	2.362	2.158	2.097	2.051
<i>dont lancées dans la même année</i>	<i>2.008</i>	<i>1.068</i>	<i>1.343</i>	<i>1.343</i>	<i>1.144</i>	<i>1.268</i>
en %	59,7%	53,4%	56,9%	62,2%	54,6%	61,8%

La répartition par catégorie de politique d'investissement des unités agréées en 2013 montre que la part des unités investissant en valeurs mobilières diversifiées a progressé par rapport à 2012. La part des nouvelles unités investissant en valeurs mobilières à revenu fixe et celle des unités investissant en valeurs à revenu variable sont restées stables en 2013.

Politique d'investissement des unités agréées en 2013

Politique d'investissement	2012		2013	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)	576	27,47%	541	26,38%
Valeurs mobilières à revenu variable	401	19,12%	429	20,92%
Valeurs mobilières diversifiées	581	27,71%	690	33,64%
Fonds de fonds	345	16,45%	249	12,14%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	33	1,57%	13	0,63%
Liquidités	6	0,29%	3	0,15%
Immobilier	69	3,29%	63	3,07%
Futures, options, warrants (instruments dérivés)	43	2,05%	26	1,27%
Autres valeurs	43	2,05%	37	1,80%
Total	2.097	100,00%	2.051	100,00%

• Unités fermées en 2013

Avec 1.441 unités, le nombre des unités fermées en 2013 a diminué de 36 unités (-2,44%) par rapport à l'année précédente.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Unités liquidées	424	752	968	633	747	919	863
Unités à échéance	83	84	92	111	143	157	135
Unités fusionnées	282	485	482	380	511	401	443
Total	789	1.321	1.542	1.124	1.401	1.477	1.441

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 2013.

Politique d'investissement des unités fermées en 2013

Politique d'investissement	2012		2013	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)	310	20,99%	332	23,04%
Valeurs mobilières à revenu variable	327	22,14%	381	26,44%
Valeurs mobilières diversifiées	465	31,48%	424	29,42%
Fonds de fonds	262	17,74%	203	14,09%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	43	2,91%	25	1,74%
Liquidités	2	0,14%	19	1,32%
Immobilier	9	0,61%	10	0,69%
Futures, options, warrants (instruments dérivés)	38	2,57%	31	2,15%
Autres valeurs	21	1,42%	16	1,11%
Total	1.477	100,00%	1.441	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 certaine 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 2013, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 168 à 154 entités et le nombre total d'unités a diminué de 297 à 276 unités. En termes d'unités, cette diminution s'explique par le lancement de 27 nouvelles unités alors que la garantie donnée est venue à échéance ou n'a plus été prolongée pour 48 unités.

Les 276 unités se répartissent au 31 décembre 2013 en 38 unités qui assurent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, 138 unités qui assurent la totalité du capital engagé (*money-back guarantee*) et 100 unités qui offrent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix de souscription initial.

Les actifs nets des OPC garantis ont diminué de EUR 1,4 milliards pour atteindre EUR 36,1 milliards au 31 décembre 2013, soit une baisse de 3,7%. À remarquer que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands représentent à eux seuls 93,5% des actifs nets totaux des OPC garantis.

Évolution des OPC assortis d'une garantie

Année	Nombre d'OPC	Nombre d'unités économiques	Actifs nets (en mia EUR)
2005	104	248	24,69
2006	121	297	32,56
2007	154	360	43,73
2008	176	382	44,83
2009	194	409	45,83
2010	192	400	41,99
2011	190	360	40,27
2012	168	297	37,54
2013	154	276	36,13

• OPC immobiliers

En 2013, les actifs nets des OPC investissant principalement dans le domaine immobilier ont augmenté de 17,6%. À noter que le FIS reste le véhicule privilégié pour les investissements immobiliers.

Évolution des OPC immobiliers

Année	Nombre d'unités	dont unités actives	dont Partie II	dont FIS	Émissions nettes (en mia EUR)	Actifs nets (en mia EUR)
2005	52	41	16	36	1,59	5,29
2006	76	64	22	54	2,65	8,06
2007	104	80	21	83	6,50	15,45
2008	137	111	16	121	7,13	20,93
2009	150	125	15	135	1,98	18,96
2010	179	149	13	166	0,04	21,43
2011	210	192	27	183	2,92	24,06
2012	244	220	26	218	2,00	25,93
2013	279	253	27	252	5,86	30,47

• OPC «charia»

Le nombre d'OPC et unités «charia» a augmenté de neuf unités au cours de l'année 2013 et les actifs nets ont progressé de 48,8%.

Évolution des OPC se soumettant aux dispositions de la «charia»

Année	Nombre d'unités «charia»	Actifs nets (en mio EUR)
2005	7	74,5
2006	8	93,6
2007	9	202,2
2008	22	212,8
2009	23	308,3
2010	24	472,8
2011	24	525,3
2012	28	1.276,7
2013	37	1.899,3

• OPC «microfinance»

Le nombre d'OPC investissant dans la microfinance a légèrement diminué en 2013 tandis que leurs actifs nets ont augmenté de 15,0%.

Évolution des OPC du secteur de la microfinance

Année	Nombre d'unités «microfinance»	Actifs nets (en mio EUR)
2005	3	104,8
2006	11	505,3
2007	15	771,1
2008	18	1.200,3
2009	29	1.675,7
2010	32	1.937,8
2011	30	2.429,7
2012	36	3.130,0
2013	34	3.599,3

• 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» est resté stable en 2013 tandis que leurs actifs nets ont diminué de 11,47%. Sous l'effet de taux de rendement très bas, voire négatifs, sur les marchés monétaires, cette catégorie d'OPC a connu, tout comme d'ailleurs déjà en 2012, un désinvestissement net.

Évolution des OPC money market

	2012		2013		Variation en %	
	Nombre d'unités	Actifs nets (en mio EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets (en mio EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets
Short term money market funds	91	176,42	89	143,17	-2,20%	-18,85%
Money market funds	107	44,79	109	52,66	1,87%	17,57%
Total	208	221,21	208	195,83	0,00%	-11,47%

1.2.10. Initiateurs des OPC luxembourgeois

La ventilation des OPC luxembourgeois selon l'origine géographique de leurs initiateurs met en évidence la multitude de pays représentés sur la place. Les initiateurs des OPC luxembourgeois se répartissent sur 64 nations différentes.

Les initiateurs d'OPC au Luxembourg sont originaires principalement des États-Unis, d'Allemagne, du Royaume-Uni, de Suisse, d'Italie, de France et de Belgique.

Origine des initiateurs des OPC luxembourgeois

Situation au 31 décembre 2013	Actifs nets (en <i>mia</i> EUR)	en %	Nombre d'OPC	en %	Nombre d'unités	en %
États-Unis	594,145	22,7%	153	3,9%	953	7,0%
Allemagne	397,428	15,2%	1.524	39,1%	2.890	21,1%
Royaume-Uni	396,053	15,1%	274	7,0%	1.425	10,4%
Suisse	372,735	14,3%	514	13,2%	2.524	18,5%
Italie	210,357	8,0%	151	3,9%	1.170	8,6%
France	194,195	7,4%	261	6,7%	1.182	8,6%
Belgique	123,931	4,7%	177	4,5%	1.180	8,6%
Luxembourg	61,603	2,4%	192	4,9%	482	3,5%
Pays-Bas	56,216	2,2%	52	1,3%	203	1,5%
Suède	55,172	2,1%	100	2,6%	280	2,0%
Autres	153,528	5,9%	504	12,9%	1.396	10,2%
Total	2.615,363	100,0%	3.902	100,0%	13.685	100,0%

1.2.11. Impact du déploiement de la directive 2009/65/CE (directive OPCVM) sur le secteur des OPCVM luxembourgeois

Par l'implémentation de la directive OPCVM transposée par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, le cadre réglementaire pour les OPCVM luxembourgeois a été complété par une série de nouvelles mesures afin de permettre aux sociétés de gestion de développer leurs activités transfrontalières, de créer un cadre pour les fusions transfrontalières entre OPCVM, de permettre l'utilisation de structures «maître-nourricier» ainsi que de lever les obstacles administratifs à la distribution transfrontalière des OPCVM.

En 2013, plusieurs OPCVM luxembourgeois ont fait usage de ces mesures et ont procédé à des changements de leurs modèles opératoires dans l'objectif de dégager des économies d'échelle tout en consolidant les actifs gérés.

• Passeport européen pour les sociétés de gestion d'OPCVM

En 2013, le nombre de sociétés de gestion établies dans un autre État membre de l'UE et exerçant leurs activités dans le cadre de la libre prestation de services au Luxembourg s'élève à 26.

Au 31 décembre 2013, la situation des OPCVM luxembourgeois gérés par une société de gestion étrangère s'est présentée comme suit.

État membre d'origine de la société de gestion	Nombre de sociétés de gestion gérant des OPCVM luxembourgeois	Nombre d'OPCVM gérés	Total des actifs nets gérés (en mio EUR)
France	20	113	12.200,0
Italie	3	87	12.507,8
Royaume-Uni	3	26	16.387,9

Par ailleurs, une société de gestion originaire d'un autre État membre (Malte) a ouvert une succursale au Luxembourg.

Six sociétés de gestion luxembourgeoises ont notifié au cours de l'année 2013 leur intention de gérer, dans le cadre de la libre prestation de services, des OPCVM d'un autre État membre de l'UE.

Quatre sociétés de gestion luxembourgeoises ont introduit en 2013 un dossier en vue d'établir une succursale dans un ou plusieurs autres États membres de l'UE.

	2011	2012	2013
Sociétés de gestion luxembourgeoises ayant notifié leur intention de gérer un OPCVM d'un autre État membre de l'UE	-	3	6
Sociétés de gestion luxembourgeoises ayant notifié leur intention d'établir une succursale dans un autre État membre de l'UE	8	3	4

Au 31 décembre 2013, dix-sept sociétés de gestion luxembourgeoises sont représentées au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs autres États membres de l'UE ce qui correspond à un total de 40 succursales.

• Opérations de fusions transfrontalières et création de structures «maître-nourricier»

Les opérations de fusion engagées en 2013 ont été principalement motivées par la recherche d'économies d'échelle, notamment par le regroupement des actifs d'OPCVM offrant une politique d'investissement similaire, voire identique, en un OPCVM au Luxembourg en vue de constituer une plateforme OPCVM de groupe spécialement destinée à la distribution internationale.

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».

En 2013, la CSSF a traité en vertu des dispositions et modalités du Chapitre IV de la directive OPCVM les projets de fusions suivants :

- 41 projets de fusion transfrontalière en provenance d'Espagne, de Finlande, de France, d'Irlande, des Pays-Bas, du Royaume-Uni et de Suède,
- six projets de fusion transfrontalière à destination d'OPCVM ressortissants de France, du Royaume-Uni et de Suède.

Dans le domaine des structures «maître-nourricier», la CSSF a répondu à 46 demandes d'OPCVM luxembourgeois pour attester qu'ils sont éligibles d'agir comme OPCVM maître conformément à l'article 58 de la directive OPCVM. Les États membres d'origine des OPCVM nourriciers sont l'Allemagne, la Finlande, la France, l'Italie et la Suède.

• 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 2013, la CSSF a reçu un total de 4.567 demandes de notification. 2.659 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 compléter le contenu conformément aux 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 ainsi d'un délai de cinq jours pour traiter un dossier de notification. Dans la pratique, la CSSF s'est elle-même fixée comme objectif un délai de 24 heures (un jour ouvrable) pour traiter une demande de notification. Vu les délais imposés par la réglementation, un dossier de notification adressé à la CSSF n'est transmis à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil concerné que s'il est complet et conforme aux exigences réglementaires. Un dossier non complet sera refusé et retourné à l'intermédiaire. Les raisons du refus 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.

La CSSF doit malheureusement constater que près de 42% 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. La CSSF estime dès lors que l'objectif de simplification de la procédure de notification standardisée, tel que prévu par la directive OPCVM dans le but de faciliter une commercialisation sans entrave d'un OPCVM dans un autre État membre, n'est pas encore atteint de manière satisfaisante.

Nombre de demandes doivent être refusées pour non-observation des prescriptions techniques décrites dans les circulaires CSSF 11/509 et CSSF 08/371 et dont le respect est vérifié au moment de la réception d'une demande par la CSSF. Parmi les causes de refus les plus fréquentes, on peut relever le fait que des documents essentiels comme le prospectus, le document-clé des informations à l'investisseur (KIID), le règlement de gestion ou les statuts et les rapports financiers inclus dans la demande de notification adressée à la CSSF n'ont pas encore fait l'objet du dépôt préalable à la CSSF prescrit par les circulaires CSSF 11/509 et CSSF 08/371 ou que le dépôt préalable n'a pas pu être validé en raison de l'emploi d'une nomenclature non conforme.

La CSSF recommande aux professionnels de n'adresser une demande de notification à la CSSF qu'après avoir obtenu toutes les assurances des tests de qualité internes que l'ensemble des conditions techniques des circulaires précitées est respecté.

2.573 des 2.659 notifications complètes que la CSSF a transmises en 2013 aux autorités compétentes d'autres États membres d'accueil ont été acceptées sans autre objection. Pour encore améliorer ce taux, la CSSF recommande aux professionnels d'analyser soigneusement les motifs de refus qui leur sont communiqués et de mettre en place des contrôles internes appropriés pour s'assurer, dès la première notification, que les modalités prévues pour la commercialisation d'OPCVM sont conformes aux dispositions législatives et réglementaires et aux procédures administratives applicables dans l'État membre d'accueil concerné.

Ventilation des notifications acceptées par État membre de l'UE/EEE

État membre	Nombre
Allemagne	315
Italie	282
France	220
Espagne	204
Royaume-Uni	203
Autriche	202
Suède	163
Belgique	150
Finlande	144
Pays-Bas	139
Norvège	113
Danemark	105
Irlande	66
Portugal	49
Grèce	35
Liechtenstein	31
République tchèque	20
Chypre	18
Estonie	18
Hongrie	18
Pologne	15
Slovaquie	13
Bulgarie	10
Lettonie	10
Lituanie	10
Islande	8
Gibraltar	5
Malte	4
Slovénie	3
Total	2.573

1.3. Évolution du secteur des SICAR

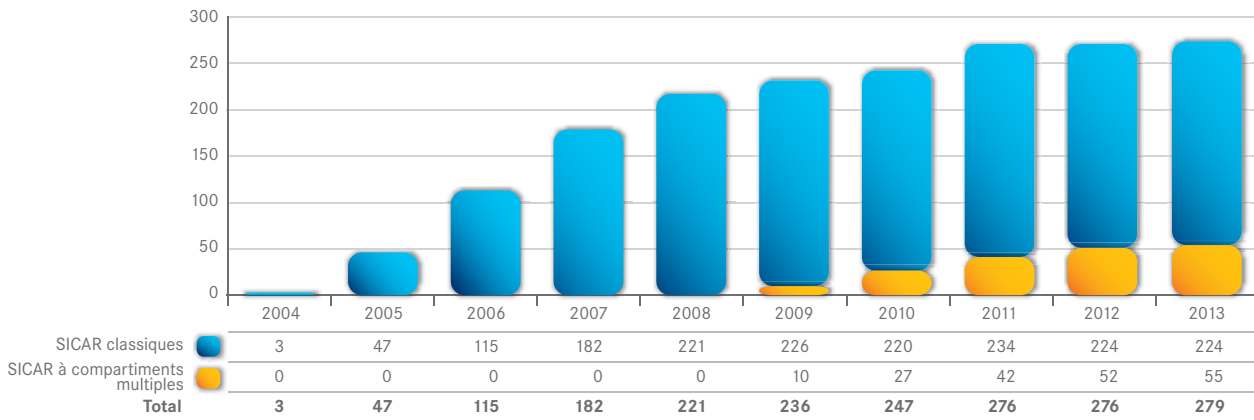
En 2013, la CSSF a reçu 28 dossiers de SICAR demandant l'inscription sur la liste officielle des SICAR tenue par la CSSF, contre 29 dossiers en 2012. Douze des 28 demandes d'inscription sont relatives à des SICAR à compartiments multiples. Neuf dossiers ont été abandonnés en cours d'instruction suivant le souhait des initiateurs respectifs.

Au cours de l'année 2013, 22 SICAR ont été agréées dont quatre SICAR à compartiments multiples.

Dix-neuf SICAR ont été retirées de la liste officielle pour les raisons suivantes : deux cas de liquidation judiciaire, quatre cas d'abandon du statut de SICAR et treize cas de liquidation volontaire.

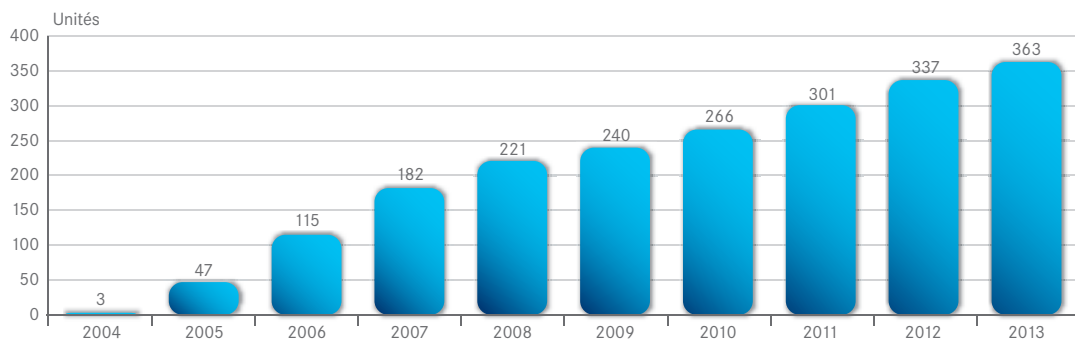
Le nombre des SICAR inscrites sur la liste officielle de la CSSF a ainsi légèrement augmenté avec 279 SICAR au 31 décembre 2013 (276 au 31 décembre 2012). Ces 279 SICAR se subdivisent en 224 SICAR classiques et 55 SICAR à compartiments multiples. Ces dernières totalisent 139 compartiments actifs (113 au 31 décembre 2012).

Évolution du nombre des SICAR



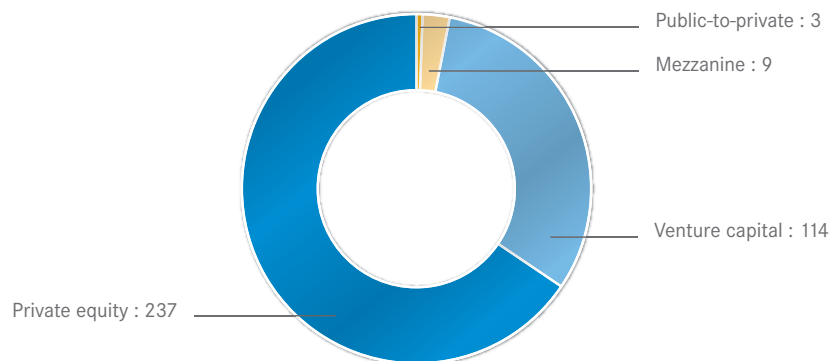
Les informations statistiques qui suivent se basent sur les données des 224 SICAR classiques et des 139 compartiments actifs des 55 SICAR à compartiments multiples, ce qui donne 363 «unités».

Évolution en termes d'unités



En ce qui concerne la politique d'investissement des unités, le graphique suivant fait ressortir une préférence, en termes d'unités, pour le *private equity*, les actifs nets de ces unités ayant augmenté de 8,86% par rapport à 2012. En deuxième place se confirme le *venture capital* dont les actifs nets ont néanmoins diminué de 9,61%. À souligner encore que les actifs nets du *mezzanine* ont connu une croissance de 11,47% tandis que ceux du PPP ont diminué de 86,92%.

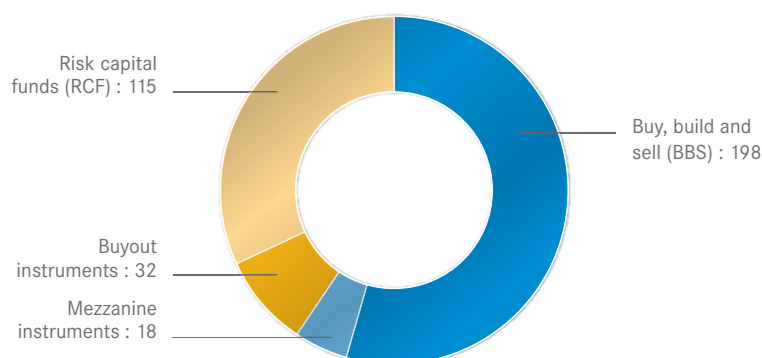
Politique d'investissement - en unités



Les stratégies d'investissement inhérentes aux unités 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. En termes d'actifs nets, on note pour 2013 une augmentation de 27,16% pour les *buyout instruments* et de 45,16% pour les *risk capital funds* tandis que les *buy, build and sell* diminuent de 19,14% et les *mezzanine instruments* cèdent 34,11%.

Stratégie d'investissement - en unités



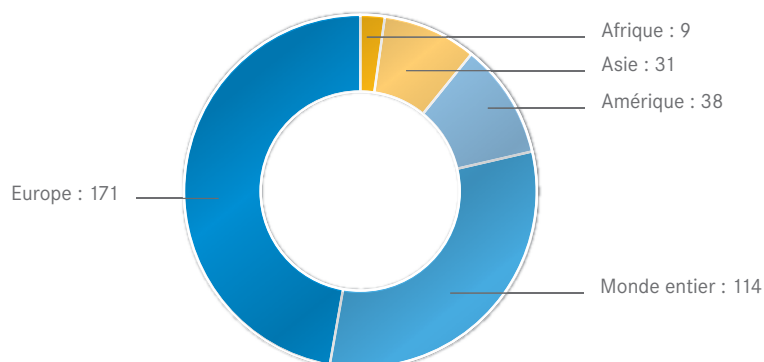
Au niveau de la répartition sectorielle, on constate que 180 unités préfèrent ne pas se limiter à un secteur d'investissement particulier. Parmi les unités affichant une politique spécialisée, on peut relever une certaine concentration sur les secteurs «Immobilier», «Services», «Technologie» et «Énergie».

Répartition sectorielle - en unités

Secteur	Nombre
Tous secteurs	180
Immobilier	41
Services	38
Technologie	31
Énergie	20
PPP	17
Industrie	13
Sciences	10
Microfinance	5
Finance	3
Pierres et métaux précieux	2
Charia	1
Éducation et sports	1
Sécurité	1

Quant à la zone géographique des investissements, on constate que 47,11% des 363 unités investissent en Europe tandis que 31,40% des unités se réservent la possibilité d'investir dans le monde entier.

Région d'investissement - en unités



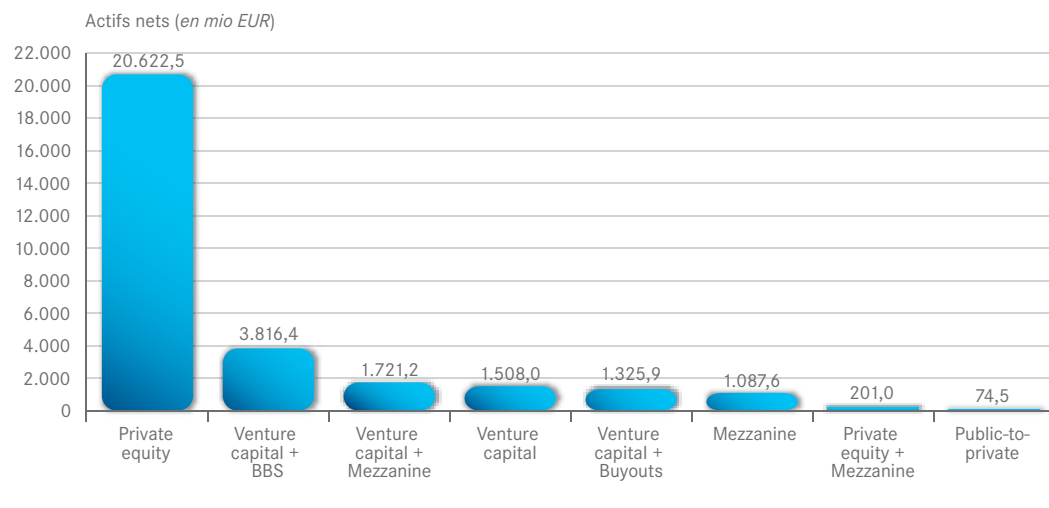
En ce qui concerne l'origine géographique des initiateurs, ceux d'origine européenne sont prédominants avec 88,24%, suivis de ceux d'origine américaine avec 8,05%.

Origine géographique des initiateurs

Pays/Région	en % du total
France	19,20%
Suisse	18,27%
Allemagne	10,53%
Luxembourg	8,67%
Autres pays zone euro	7,74%
États-Unis	6,81%
Espagne	5,26%
Italie	5,26%
Royaume-Uni	4,95%
Belgique	4,33%
Autres pays Europe	4,02%
Reste du monde	2,79%
BRICS ⁴	2,17%
Total	100,00%

Sur base des données disponibles au 31 décembre 2013, les engagements de souscription en faveur des unités (*capital commitments*) approchent un montant de EUR 20,5 milliards et leur somme de bilan se chiffre à EUR 32,3 milliards.

Répartition des actifs nets des unités selon la politique d'investissement



⁴ Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud.

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 du 17 décembre 2010

2.1.1. Évolution en nombre

Le nombre total de sociétés de gestion agréées au 31 décembre 2013 s'établit à 195 unités contre 180 unités au 31 décembre 2012.

Parmi les 21 sociétés de gestion nouvellement agréées en 2013, dix sociétés sont issues soit de transformations d'entreprises d'investissement ou de sociétés de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi de 2010, soit de restructurations de sociétés du secteur financier appartenant au même groupe. Sept 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 six sociétés de gestion en 2013 est, comme par le passé, due 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
2011	179	11	11	158	21	-
2012	180	6	5	157	23	-
2013	195	21	6	165	30	10

2.1.2. Champs d'activité

Pour seize des 21 sociétés de gestion agréées en 2013, l'objet social couvre exclusivement l'activité de gestion collective au sens de l'article 101(2) de la loi de 2010. Cinq entités bénéficient d'un champ d'activité élargi.

À relever également que trois sociétés de gestion existantes ont élargi leur champ d'activité à la gestion discrétionnaire et/ou au conseil en investissement tandis qu'une société de gestion a abandonné son autorisation de prêter des services de gestion discrétionnaire.

La loi du 12 juillet 2013 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs confère aux sociétés de gestion soumis au Chapitre 15 de la loi de 2010 la possibilité d'adopter également le statut de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs. Au 31 décembre 2013, dix des 195 sociétés de gestion ont été autorisées sous le statut de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs.

2.1.3. Origine géographique

Sur les dernières années, les sociétés de gestion originaires d'Allemagne, de Suisse, de France et d'Italie ont été les plus présentes au Luxembourg.

Cette tendance s'est confirmée en 2013 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 les États-Unis 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

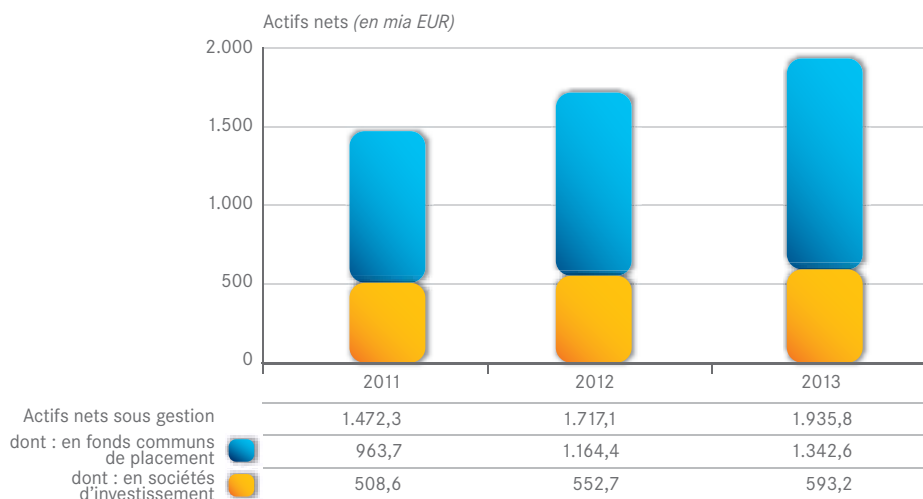
Pays	2011	2012	2013
Allemagne	41	40	38
Suisse	31	30	31
France	18	20	23
Italie	21	19	20
Royaume-Uni	12	12	13
États-Unis	7	9	12
Luxembourg	8	8	10
Belgique	8	8	9
Autres	33	34	39 ⁵
Total	179	180	195

2.1.4. Actifs gérés

Au 31 décembre 2013, les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 gèrent 74% du patrimoine net des OPC (soit EUR 1.935,8 milliards, contre EUR 1.717,1 milliards en 2012). Cette augmentation de EUR 218 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.

07

Évolution des actifs nets sous gestion auprès des sociétés de gestion



⁵ Andorre (1), Autriche (1), Bermudes (1), Canada (2), Danemark (4), Émirats Arabes Unis (1), Espagne (3), Grèce (3), Islande (2), Japon (2), Jersey (1), Liechtenstein (2), Malte (1), Norvège (1), Pays-Bas (4), Portugal (2), République de Maurice (1), Russie (2), Suède (5).

Répartition des sociétés de gestion en termes d'actifs sous gestion

Actifs sous gestion (en EUR)	2011	2012	2013
> 20 mia	24	26	30
10 à 20 mia	14	15	14
5 à 10 mia	10	10	22
1 à 5 mia	48	52	52
500 mio à 1 mia	19	14	9
100 à 500 mio	30	32	32
< 100 mio	34	31	36
Total	179	180	195

2.1.5. Évolution de l'emploi

L'effectif des sociétés de gestion a connu une tendance positive au cours de l'année 2013. Le nombre d'employés est en effet passé de 2.743 au 31 décembre 2012 à 3.253 au 31 décembre 2013, soit une hausse de 510 unités sur un an. Cette évolution positive est due en partie au changement de statut de quelques entreprises d'investissement, entraînant de fait un transfert de personnel, ainsi qu'à la réorganisation de certains grands groupes au Luxembourg avec, comme conséquence, l'attribution de personnel en interne aux sociétés de gestion. Les efforts entrepris par les sociétés de gestion en vue de renforcer en continu leur environnement organisationnel constitue un facteur à prendre également en considération dans ce contexte.

2.1.6. Mise en conformité avec la circulaire CSSF 12/546

À la suite de la publication de la circulaire CSSF 12/546, les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 ont dû soumettre, jusqu'au 15 avril 2013 au plus tard, un dossier démontrant leur conformité avec la circulaire en question.

L'analyse menée par la CSSF en 2013 afin de vérifier si les sociétés de gestion remplissent les exigences de la circulaire en termes de substance et d'organisation a révélé que les sociétés ont fait des efforts pour s'y conformer sur tous les points. Cette mise en conformité est allée de pair avec un renforcement de la substance qui se traduit par un effectif croissant, notamment pour assurer le suivi des délégués, la présence de deux dirigeants résidents et des locaux propres privés. À quelques exceptions près, toutes les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 ont démontré qu'elles sont conformes aux exigences de la circulaire CSSF 12/546. Par leur conformité avec la circulaire CSSF 12/546, ces sociétés de gestion contribuent à remplir l'objectif consistant à maintenir une protection élevée des investisseurs à la suite de l'abandon du concept de promoteur.

Alors que la majorité des sociétés de gestion se sont donc conformées aux dispositions de la circulaire CSSF 12/546, dix-huit sociétés de gestion restent néanmoins encore dans le processus de mise en conformité. La CSSF tient à préciser qu'elle attache une grande importance à ce que les sociétés de gestion se dotent des ressources humaines et des infrastructures techniques nécessaires leur permettant d'assumer leurs responsabilités.

Il est intéressant de relever l'impact de la circulaire CSSF 12/546 sur les sociétés d'investissement qui n'avaient pas désigné de société de gestion au sens de l'article 27 de la loi de 2010 (SICAV autogérée - SIAG). En effet, plus de deux tiers des SIAG ont décidé en 2013 de désigner une société de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 ou bien de constituer une telle société de gestion. Un nombre moindre de SIAG ont opté pour la désignation d'une société de gestion agréée pour la gestion d'OPCVM dans un autre État membre de l'UE et exerçant ses activités au titre de la libre prestation de services selon la directive 2009/65/CE.

2.1.7. Somme de bilan et compte de pertes et profits

La somme de bilan provisoire des sociétés de gestion atteint EUR 9.865 millions au 31 décembre 2013 contre EUR 7.502 millions au 31 décembre 2012.

Le résultat net agrégé provisoire s'élève à EUR 2.012 millions au 31 décembre 2013 contre EUR 1.768 millions au 31 décembre 2012. Cette hausse trouve son origine dans l'augmentation des actifs nets sous gestion qui a engendré une augmentation des revenus d'exploitation courants.

2.2. Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs relevant de la loi du 12 juillet 2013 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

2.2.1. Nombre de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (GFIA)

L'année 2013 a été marquée par l'entrée en vigueur de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (loi GFIA). En raison de l'entrée en vigueur de la loi au deuxième semestre de l'année sous revue, le nombre d'entités agréées en fin d'année restait limité. Ainsi, au 31 décembre 2013, douze 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 se présentait de la façon suivante :

- dix demandes provenaient de sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 ;
- une demande concernait la création d'une société de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi de 2010, complétée par une licence GFIA,
- une demande provenait d'une société de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi de 2010.

De plus, toutes ces entités ont demandé un agrément en tant que gestionnaire externe au sens de l'article 4(1) a) de la loi GFIA. En revanche, au 31 décembre 2013, aucune entité n'a été agréée par la CSSF en tant que GFIA à gestion interne au sens de l'article 4(1) b) de la loi GFIA. Pour des explications plus détaillées sur la différence entre un GFIA à gestion externe et un GFIA à gestion interne, il y a lieu de se référer au point 2.2.9. ci-après ainsi qu'à la question 1.e) du document «Frequently Asked Questions» (FAQ) relatif aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs publié par la CSSF.

2.2.2. Analyse des dossiers d'agrément en tant que 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, une analyse qualitative du dossier d'agrément est faite par la CSSF qui met un accent particulier sur les éléments suivants :

- la transparence de la structure de l'actionariat 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 avec 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 pour rendre un service de qualité aux fonds alternatifs qu'ils gèrent et pour assumer leurs responsabilités.

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 2013 ont choisi de prêter 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.

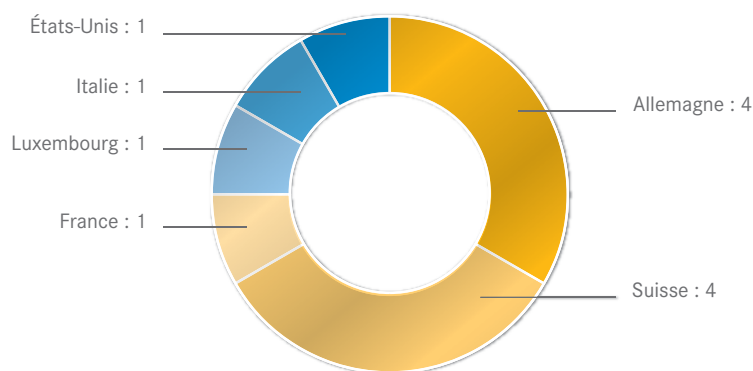
En outre, parmi les douze entités agréées au 31 décembre 2013, seulement une entité a décidé d'élargir ses activités à la gestion discrétionnaire.

2.2.4. Origine géographique des GFIA

Étant donné que dix des douze 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 Suisse et la France.

À noter encore que fin 2013, un gestionnaire non européen avait fait le choix de s'établir à Luxembourg.

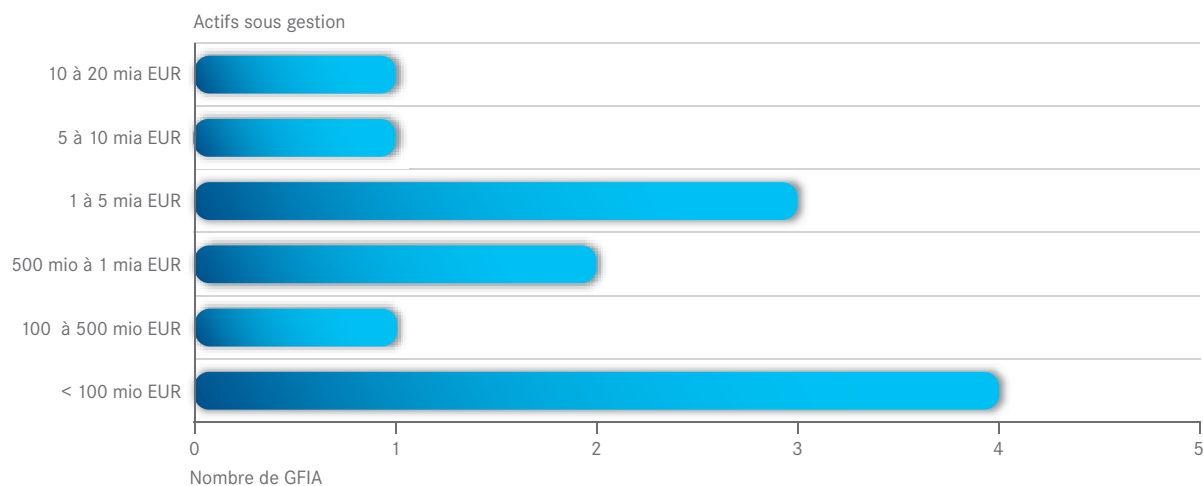
Origine géographique des GFIA



2.2.5. Actifs gérés par les GFIA

Au 31 décembre 2013, le total des actifs nets des véhicules d'investissement alternatifs gérés par les GFIA s'élève à EUR 26,9 milliards. Il est à noter que cinq des douze GFIA gèrent plus d'un milliard d'euros d'actifs.

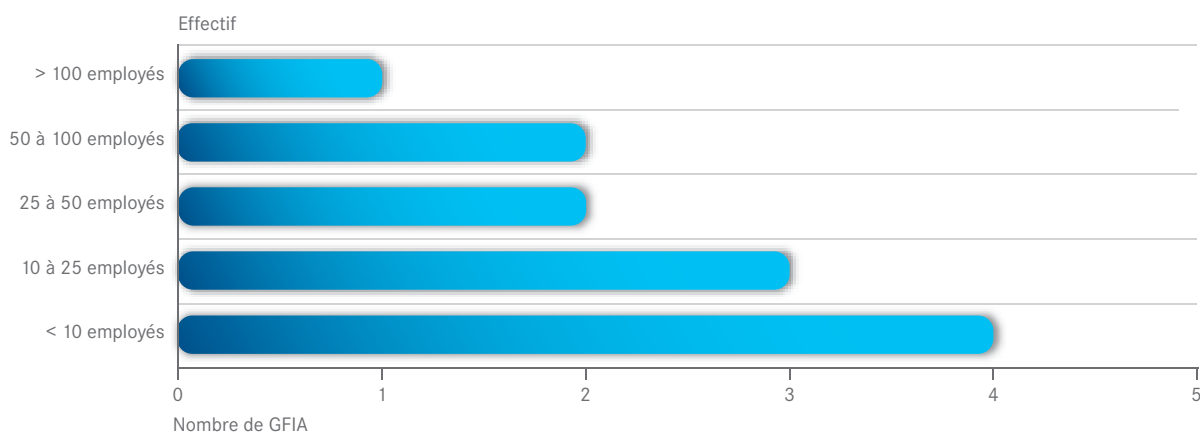
Répartition des GFIA en termes d'actifs sous gestion



2.2.6. Emploi des GFIA

L'effectif moyen des GFIA au 31 décembre 2013 s'élève à 35 employés. Toutefois, cette moyenne doit être relativisée en raison de la présence d'un acteur avec un effectif supérieur à 100 personnes.

Répartition des GFIA par nombre d'employés



2.2.7. EuVECA et EuSEF

Au 31 décembre 2013, aucune demande d'agrément ni pour un EuVECA conformément au règlement (UE) N° 345/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, ni 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.

2.2.8. 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 <http://www.cssf.lu/aifm/>.

2.2.9. Gestion externe/interne sous la loi GFIA en ce qui concerne les fonds communs de placement (FCP) et les sociétés en commandite

Parmi les FAQ mentionnées au point 2.2.8. ci-dessus, la CSSF tient à relever plus particulièrement la question relative à la différence entre un GFIA à gestion externe et un GFIA à gestion interne.

Conformément à la loi GFIA, chaque fonds d'investissement alternatif (FIA) établi au Luxembourg dont la gestion relève du champ d'application de la loi GFIA doit avoir un gestionnaire unique qui est chargé de veiller au respect des dispositions de la loi. Ce gestionnaire est soit un gestionnaire externe, soit, lorsque la forme juridique du FIA permet une gestion interne et que l'organe directeur du FIA décide ne pas désigner de gestionnaire externe, le FIA lui-même qui est alors agréé ou enregistré en tant que gestionnaire.

La CSSF considère que la forme juridique d'un FCP ne permet pas une gestion interne dans la mesure où celui-ci n'est pas une personne morale et ne se qualifie dès lors pas de «gestionnaire» tel que défini à l'article 1(46) de la loi GFIA. En conséquence, les FIA adoptant la forme d'un FCP se qualifient forcément de FIA à gestion externe. Le prospectus ou document d'émission du FIA-FCP concerné devra indiquer clairement celui à considérer comme le gestionnaire externe du FCP.

La CSSF considère par ailleurs que la forme juridique d'une société en commandite spéciale ne permet pas une gestion interne dans la mesure où celle-ci n'est pas une personne morale et ne se qualifie dès lors pas de «gestionnaire» tel que défini à l'article 1(46) de la loi GFIA.

La CSSF considère que les FIA adoptant la forme d'une société en commandite par actions (SCA) ou d'une société en commandite simple (SCS) sont en principe des FIA avec un gestionnaire externe. Comme ces formes juridiques permettent cependant également une gestion interne au sens de la loi GFIA, il est admis qu'un tel FIA puisse se qualifier comme étant un FIA à gestion interne. Comme on considère alors que l'organe dirigeant du FIA est l'organe dirigeant du gérant, l'objet social de ce dernier doit se limiter à la gestion du seul FIA.

Pour plus d'informations sur les personnes morales susceptibles d'être désignées comme gestionnaire par un FIA, référence est faite au point 1.e) des FAQ publiées par la CSSF sous l'adresse http://www.cssf.lu/fileadmin/files/AIFM/FAQ_AIFMD.pdf.

3. L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

3.1. Circulaire CSSF 13/557

La circulaire CSSF 13/557 du 23 janvier 2013 concerne le règlement (UE) N° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR).

3.2. Circulaire CSSF 13/559

La circulaire CSSF 13/559 du 18 février 2013 transpose dans la réglementation luxembourgeoise applicable aux OPCVM soumis à la Partie I de la loi de 2010 les lignes de conduite «Guidelines for competent authorities and UCITS management companies - Guidelines on ETFs and other UCITS issues» (réf. ESMA/2012/832EN) publiées le 18 décembre 2012 par l'ESMA. Le document en question est annexé à la circulaire.

3.3. Circulaire CSSF 13/564 - Circulaire BCL 2013/231

La circulaire CSSF 13/564 du 28 mars 2013, publiée conjointement avec la BCL, a pour objet de modifier la collecte statistique auprès des OPC monétaires et des OPC non monétaires.

3.4. Circulaire CSSF 14/581

La circulaire CSSF 14/581 du 13 janvier 2014 (uniquement disponible en anglais) concerne les nouvelles obligations de reporting pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Elle a pour objet de clarifier les détails techniques dont les GFIA ont besoin afin de remplir leurs obligations de reporting.

4. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

4.1. Surveillance prudentielle

4.1.1. Objectifs et instruments de la surveillance des OPC et des SICAR

La surveillance permanente de la CSSF vise à assurer que les OPC et les SICAR 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 et les SICAR 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 et les SICAR doivent publier à l'attention de leurs investisseurs,
- l'analyse des rapports sur la révision de l'activité de l'OPC et des lettres de recommandations des OPC et des SICAR 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 relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 et des GFIA

La CSSF veille à ce que les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi de 2010 et les GFIA 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 d'une société de gestion et d'un GFIA,
- l'examen des rapports financiers annuels que les sociétés de gestion et les GFIA doivent remettre 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 et CSSF 08/348 ainsi que sur base de l'article 147 de la loi de 2010 et de l'article 58 de la loi FIS, les administrations centrales des OPC luxembourgeois doivent transmettre par voie électronique à la CSSF des renseignements financiers mensuels (tableaux O1.1.) 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. 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.

En ce qui concerne les renseignements financiers mensuels, 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 sanctions en cas de non-respect de leurs obligations par les déclarants.

Dans ce contexte, la CSSF tient aussi à rappeler 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. Contrôle des rapports financiers semestriels et annuels

Il résulte des contrôles des rapports financiers semestriels et annuels effectués par la CSSF que ces rapports sont en général établis conformément aux prescriptions légales en la matière.

Dans le cadre des rapports annuels établis par les FIS, la CSSF a constaté une certaine tendance à présenter d'une manière trop succincte l'exposition du FIS par rapport à ses investissements finaux.

En effet, même si la loi FIS ne comporte pas l'obligation de renseigner au niveau du rapport annuel chaque ligne du portefeuille d'investissement, la CSSF rappelle qu'en application de l'article 52(4) et de l'annexe de la loi FIS, ce rapport doit contenir toute information significative, comprenant entre autres des informations qualitatives et/ou quantitatives sur le portefeuille d'investissements, de manière à permettre aux investisseurs de porter en connaissance de cause un jugement sur l'évolution de l'activité et les résultats du FIS.

Dans ce contexte, et en accord avec la loi FIS, la CSSF s'attend également à ce que ces rapports annuels adoptent une approche par transparence (*look-through*) au niveau des filiales détenues par le FIS (comme par exemple des entités *ad hoc*) afin de faciliter ses investissements dans les investissements sous-jacents de la filiale.

Par analogie à ce qui est exigé pour les FIS, la CSSF demande que le même degré de transparence soit appliqué dans les rapports annuels des SICAR.

Enfin, la CSSF requiert que le modèle de rapport du réviseur d'entreprises agréé spécifiquement prévu pour les OPC (OPCVM, OPC Partie II et FIS) dans la note technique NT2011-05 du conseil de l'IRE soit également utilisé pour les rapports du réviseur d'entreprises agréé relatifs aux SICAR.

4.4. Surveillance spécifique exercée en 2013 sur base des rapports sur la révision de l'activité des OPC conformément à la circulaire CSSF 02/81 et des lettres de recommandations des OPC et SICAR

4.4.1. Contexte et délais de soumission

Introduit par la circulaire CSSF 02/81 du 6 décembre 2002 qui fixe des règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises d'OPC, le rapport sur la révision de l'activité de l'OPC a pour objectif de rendre compte des constatations que le réviseur d'entreprises agréé a faites au cours de son contrôle, concernant les aspects financiers et organisationnels de l'OPC, dont notamment les relations avec l'administration centrale, la banque dépositaire et les autres intermédiaires (gestionnaires, agents de transfert, distributeurs, etc.).

La CSSF tient à rappeler que le délai de remise du rapport annuel pour les OPC soumis à la Partie II de la loi de 2010 a changé à la suite de la modification de l'article 150(2) de cette loi consécutivement à l'entrée en vigueur de la loi GFIA. Ainsi, dans le contexte des OPC soumis à la Partie II de la loi de 2010, la CSSF considère que le délai de quatre mois est également porté à six mois pour la remise du rapport sur la révision de l'activité de l'OPC et la lettre de recommandations. Pour les OPC soumis à la Partie I de la loi de 2010, le délai de soumission du rapport sur la révision de l'activité de l'OPC et de la lettre de recommandations reste de quatre mois.

Il est rappelé que les OPC et les SICAR doivent communiquer à la CSSF, immédiatement et sans y être spécialement invités, les lettres de recommandations (*management letters*) émises par le réviseur d'entreprises agréé dans le cadre des contrôles auxquels celui-ci procède conformément à la réglementation en vigueur.

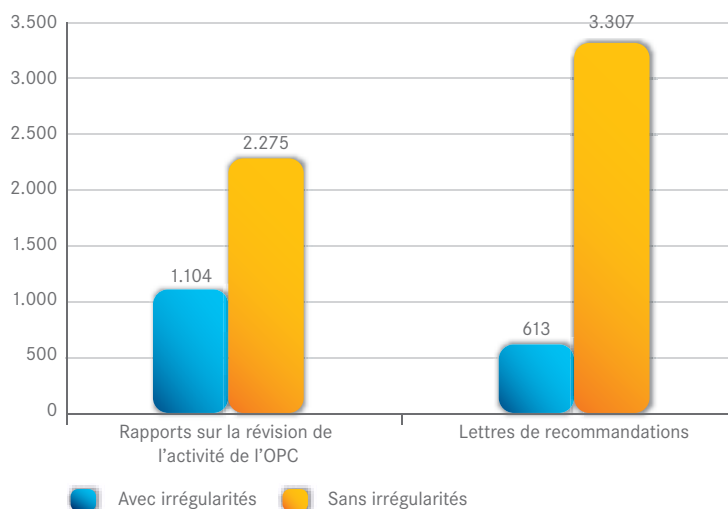
4.4.2. Résultats de la surveillance spécifique

• OPC

Dans le cadre de la revue des rapports sur la révision de l'activité des OPC et des lettres de recommandations des OPC, 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 visent à remédier aux irrégularités organisationnelles soulevées par les réviseurs d'entreprises agréés dans les rapports ou lettres de recommandations. En 2013, 194 lettres ont été envoyées par la CSSF pour exiger des changements en vue de remédier à la situation décrite par le réviseur d'entreprises agréé.

Le graphique suivant met en évidence 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 2013 se rapportent essentiellement à l'exercice 2012.

Rapports sur la révision de l'activité des OPC et lettres de recommandations reçus en 2013



En 2013, 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 33% de l'ensemble des rapports reçus. 16% 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.

En ce qui concerne les données du tableau ci-après, il est à noter que chaque intervention a pu couvrir plusieurs recommandations ou demandes formelles.

Répartition des interventions par thèmes

Thème	Part relative
Circulaire CSSF 02/77	24,7%
Comptabilisation	12,7%
LBC/FT	11,0%
Frais et commissions	8,8%
Réconciliation	8,1%
Juridique	7,8%
Valorisation	7,5%
Prospectus	5,2%
Investissements	4,9%
Rapports annuels	3,9%
<i>Risk management</i>	2,3%
<i>Portfolio turnover</i>	2,3%
<i>Late trading / Market timing</i>	1,0%
Total	100,0%

• SICAR

Dans le cadre de la revue des rapports annuels et des lettres de recommandations des SICAR, 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 certaines SICAR. Ces décisions visent à remédier aux irrégularités (par exemple organisationnelles) soulevées par les réviseurs d'entreprises agréés dans leurs rapports ou lettres de recommandations. En 2013, 75 lettres ont été envoyées par la CSSF pour exiger des explications et/ou des prises de mesures en vue de remédier à la situation décrite par le réviseur d'entreprises agréé.

Le tableau suivant met en évidence le nombre de rapports annuels et le nombre de lettres de recommandations de SICAR reçus dans lesquels une ou plusieurs irrégularités ont été relevées par le réviseur d'entreprises agréé et qui ont fait l'objet d'une revue et d'un suivi par la CSSF. Il est à relever que 12% des lettres de recommandations reçues incluent des commentaires du réviseur d'entreprises agréé portant sur une ou plusieurs irrégularités ou un ou plusieurs points d'amélioration dont une grande partie a trait au respect des dispositions légales et réglementaires ainsi qu'à des questions de valorisation.

À noter que les rapports et les lettres de recommandations reçus en 2013 se rapportent essentiellement à l'exercice 2012.

En 2013, la part des rapports annuels de SICAR dans lesquels le réviseur d'entreprises agréé a émis une opinion modifiée ou une impossibilité d'exprimer une opinion ou a inclus un paragraphe d'observation représente 14% de l'ensemble des rapports annuels reçus.

Répartition des interventions spécifiques pour les SICAR

	Nombre	en %
Rapports annuels reçus en 2013	257	
Lettres de recommandations	32	12%
Problèmes comptables ou de valorisation	8	
Non-respect de dispositions légales/réglementaires	15	
Faiblesses en matière de contrôle interne et/ou de procédures	4	
Problèmes en matière de supervision et de contrôle par l'organe de gestion	1	
Problèmes relatifs à la continuité d'exploitation ou à la situation financière	3	
Divers	1	
Lettres de non-recommandation	225	88%
Interventions⁶ en relation avec la lettre de recommandations	32	
Interventions⁶ en relation avec le rapport du réviseur d'entreprises agréé	43	

4.4.3. Demandes de dérogation à l'obligation de soumission d'un rapport sur la révision de l'activité de l'OPC conformément à la circulaire CSSF 02/81

Conformément à la circulaire CSSF 02/81, tout OPC (à l'exception des FIS) est obligé de soumettre un rapport sur la révision de l'activité de l'OPC pour chaque exercice financier, y inclus pour l'exercice écourté à la suite de la mise en liquidation d'un OPC, d'une dissolution ou d'une fusion. La CSSF peut déroger, sur base d'une analyse au cas par cas, à l'obligation de soumettre un rapport pour un tel exercice écourté à condition qu'une demande formelle ait été introduite auprès de la CSSF dans le cadre de la procédure de radiation de l'OPC de la liste officielle.

Il est encore précisé que la CSSF n'accorde pas de dérogation à l'obligation incombant aux OPC et aux SICAR de soumettre pour chaque exercice financier, y inclus le dernier exercice financier écourté, la lettre de recommandations ou une déclaration écrite du réviseur d'entreprises de laquelle il ressort qu'une telle lettre n'a pas été émise.

⁶ Chaque intervention a pu couvrir plusieurs recommandations ou demandes formelles.

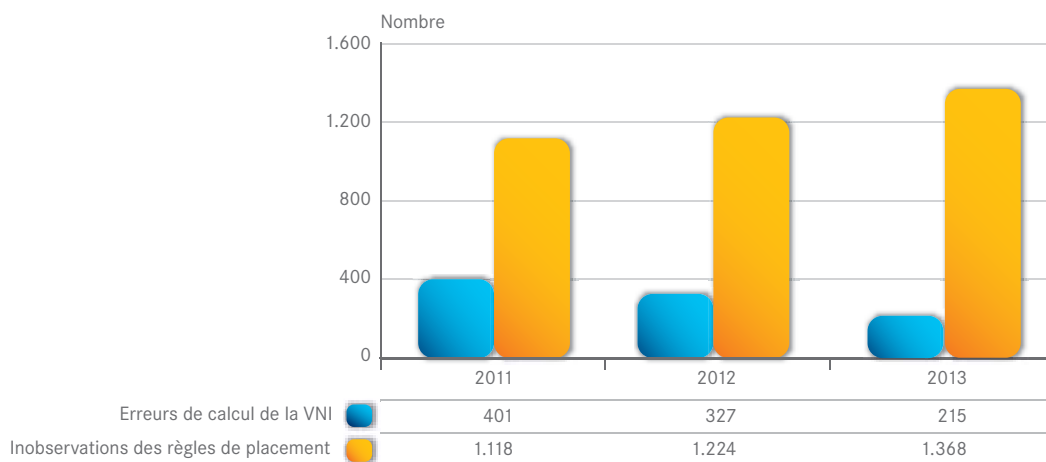
4.5. Circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur de calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement applicables aux OPC⁷

4.5.1. Déclarations faites en 2013 sur base de la circulaire CSSF 02/77

En 2013, la CSSF a reçu 1.583 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77, contre 1.551 déclarations en 2012, soit une légère augmentation (+2,1%) similaire à celle de l'année précédente.

Parmi ces déclarations, 215 cas (327 cas en 2012) se sont rapportés à des erreurs de calcul de la VNI et 1.368 cas (1.224 cas en 2012) à des inobservations des règles de placement.

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 dernières années



En 2013, le nombre de cas d'inobservation des règles de placement a augmenté (+11,8%) par rapport à 2012, ceci majoritairement en raison de l'augmentation des non-respects de la politique d'investissement telle que découlant directement du prospectus. Les erreurs de calcul de la VNI ont diminué de 34,3% par rapport à l'année précédente, confirmant ainsi la tendance constatée depuis quelques années. Cette baisse peut être expliquée, du moins en partie, par un renforcement des contrôles au niveau de certaines administrations centrales auprès desquelles la CSSF est intervenue afin de demander un renforcement des dispositifs en place.

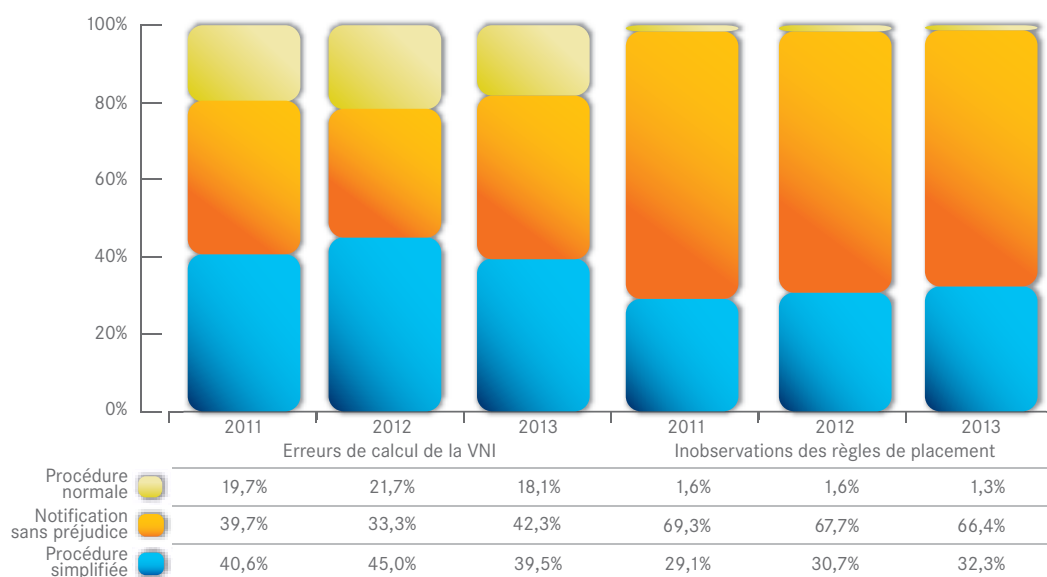
En ce qui concerne plus particulièrement les déclarations d'erreur de calcul de la VNI reçues en 2013, sept cas parmi les déclarations pour lesquelles la procédure normale est d'application n'ont pas encore pu être clôturés au 31 décembre 2013. La raison en est notamment que la CSSF est en attente soit 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 2013, 176 cas sur les 215 cas d'erreur de calcul de la VNI (256 cas sur 327 cas en 2012) 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 1.350 cas sur les 1.368 cas d'inobservation des règles de placement, la procédure simplifiée a également été appliquée, dont 908 cas (67%) n'ayant causé aucun préjudice.

Le graphique suivant met en évidence l'évolution de la proportion des cas de procédure simplifiée par rapport aux déclarations reçues sur les trois dernières années, ainsi que les cas d'inobservation des règles de placement qui ont été régularisés sans impact en défaveur des investisseurs et des OPC.

⁷ Voir à ce sujet également le point 5. du Chapitre XII «La supervision publique de la profession de l'audit».

Procédure simplifiée

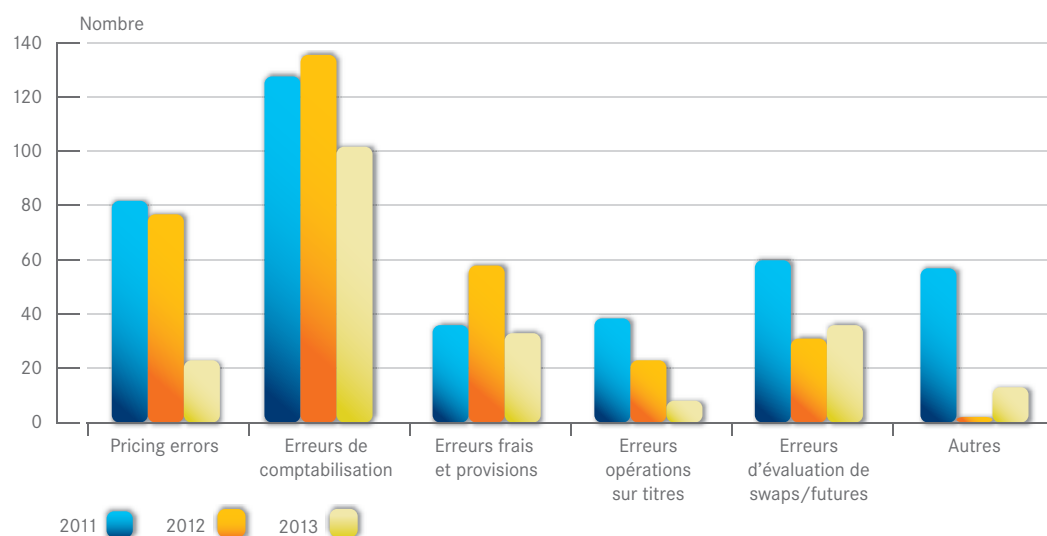


L'origine des erreurs de calcul de la VNI peut être ventilée en cinq catégories : les erreurs d'évaluation de titres (*pricing errors*), les erreurs de comptabilisation, les erreurs relatives au calcul des frais et provisions, les erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures* et d'autres erreurs.

Au cours de la période concernée, les erreurs de calcul de la VNI sont surtout dues à des erreurs de comptabilisation (47%), à des erreurs d'évaluation de *swap/futures* (17%) et à des erreurs de frais et provisions (15%).

Le tableau suivant montre l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI à partir de 2011 et met en évidence que les erreurs de comptabilisation, en baisse par rapport à 2012, sont la cause principale des erreurs de calcul de la VNI. Au niveau des erreurs de valorisation des titres, une forte diminution est à relever par rapport à l'année passée.

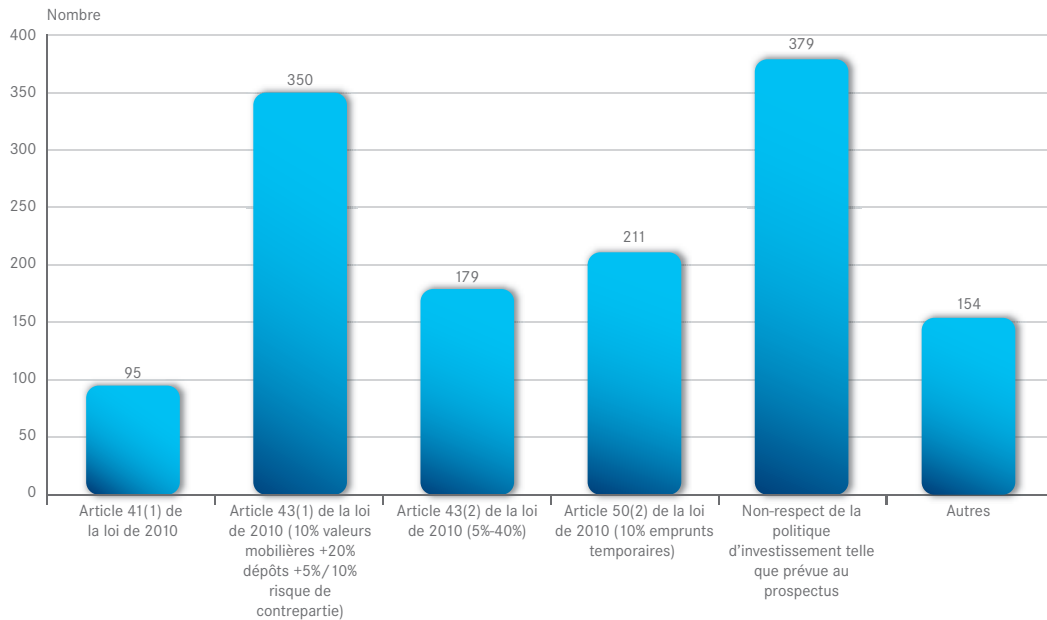
Évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI sur les trois dernières années



Le graphique suivant montre l'origine des inobservations des règles de placement qui ont été constatées en

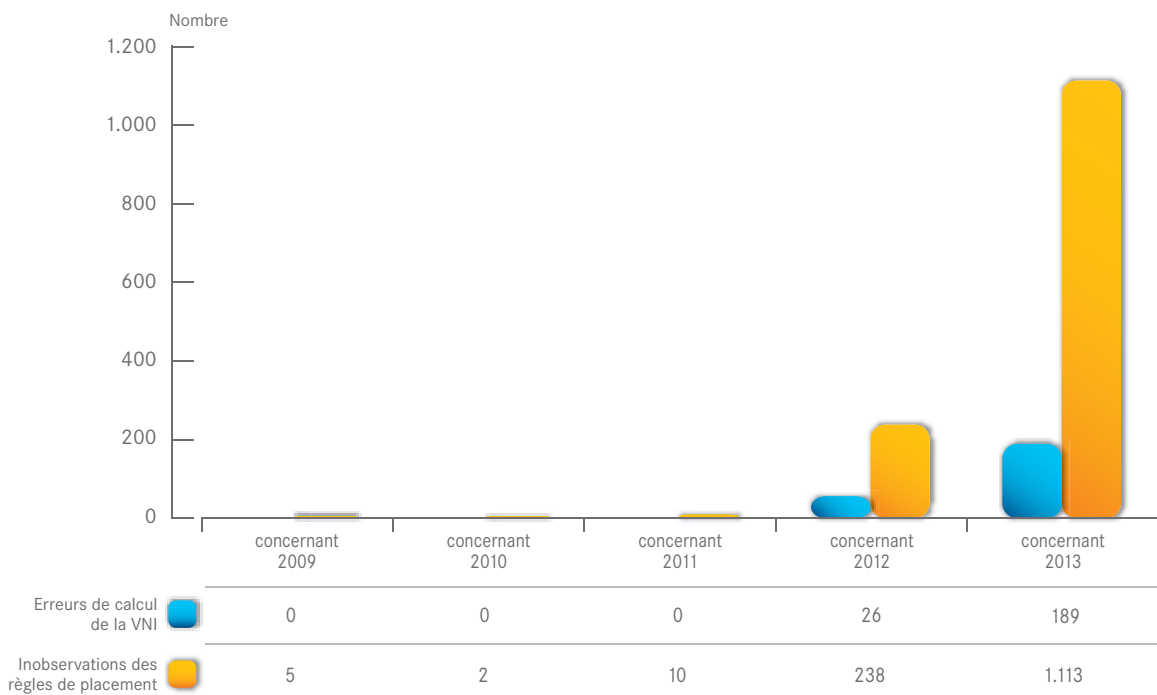
2013 et met en évidence que ces inobservances sont principalement dues au non-respect de la politique d'investissement telle que prévue au niveau du prospectus (28%) ainsi qu'au non-respect par des OPCVM des limites légales prévues par la loi de 2010, telles que la limite des dépôts de 20% de la VNI prévue à l'article 43(1).

Origine des inobservances des règles de placement en 2013



Il est à noter que les déclarations d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement reçues au cours de l'année 2013 ne se rapportent pas seulement aux erreurs ou inobservances effectivement survenues en 2013. En effet, elles peuvent également concerner des erreurs ou des inobservances qui ont été constatées en 2013, mais qui se rapportent à des erreurs ou à des inobservances antérieures. Le graphique suivant met en évidence cet effet de décalage dans le temps.

Déclarations faites en 2013



Au cours de la période concernée, la CSSF a constaté un certain nombre de retards dans le processus de notification des erreurs de calcul de la VNI et des inobservances des règles de placement.

La CSSF tient à rappeler que conformément à la circulaire CSSF 02/77, «dès la découverte d'une erreur de calcul significative, l'administration centrale de l'OPC doit aussitôt avertir le promoteur et le dépositaire de l'OPC et la CSSF de la survenance de l'erreur». La CSSF considère que les inobservances des règles de placement doivent également être notifiées immédiatement.

4.5.2. Indemnisations résultant de la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservances des règles d'investissement

Le tableau suivant détaille les montants des indemnisations enregistrées au cours des années 2012 et 2013. À préciser que les données de la CSSF au 31 décembre 2012 et au 31 décembre 2013 ne sont pas exhaustives car les montants des indemnisations n'ont pas encore pu être définitivement établis pour un certain nombre de dossiers.

(en EUR)	Investisseurs ⁸		OPC/Compartiment	
	2012	2013	2012	2013
Montant total des indemnisations à la suite d'erreurs de calcul de la VNI	4.118.620,48	1.662.958,78	3.647.417,21	2.702.763,08
Montant total des indemnisations à la suite d'inobservances des règles de placement	592.034,05	4.081,88	2.987.118,47	1.743.320,53

En ce qui concerne les erreurs de calcul de la VNI, on constate une forte baisse des montants des indemnisations payées dans le cadre des déclarations de l'année 2013 par comparaison avec les déclarations de l'année 2012. Cette variation est proportionnelle à la diminution du nombre de notifications relatives à des erreurs de calcul de la VNI.

En ce qui concerne les inobservances des règles de placement, on constate également une forte diminution des montants des indemnisations payées dans le cadre des déclarations de l'année 2013 en comparaison avec les déclarations de l'année 2012. Cette baisse s'explique principalement par deux OPC qui ont été impactés en 2012 par un non-respect des limites d'investissement ayant requis des indemnisations importantes pour réparer les conséquences de l'inobservation des règles de placement.

4.5.3. Application de la circulaire CSSF 02/77 aux FIS

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 ne s'applique pas d'office aux FIS. Néanmoins, la CSSF considère 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 appliquer par défaut la circulaire CSSF 02/77. Par ailleurs, en ce qui concerne le processus de notification, toute erreur dans le calcul de la VNI ainsi que toute inobservation des règles de placement au niveau d'un FIS doit faire l'objet d'une notification auprès de la CSSF, que le FIS a décidé d'appliquer la circulaire CSSF 02/77 ou qu'il s'est donné d'autres règles internes.

⁸ Les indemnisations payées aux investisseurs résultent d'inobservances dont l'indemnisation payée à l'OPC/Compartiment a eu un impact matériel entraînant ainsi une erreur de calcul de la VNI.

4.5.4. Application de la méthode dite «économique» dans le cadre de la régularisation d'une inobservation des règles de placement conformément à la circulaire CSSF 02/77

En ce qui concerne la détermination de l'indemnisation dans le cas d'une inobservation des règles de placement, la CSSF tient à rappeler qu'en conformité avec la circulaire CSSF 02/77, «le préjudice est à déterminer en principe par rapport à la perte résultant pour l'OPC de la réalisation des placements non autorisés. Par dérogation à ce qui précède et pour autant qu'il y ait une justification adéquate, des méthodes autres peuvent être utilisées pour déterminer le préjudice subi, dont en particulier la méthode consistant à déterminer le préjudice par rapport à la performance qui aurait été réalisée si les placements non autorisés avaient subi les mêmes variations que le portefeuille investi en conformité avec la politique d'investissement et limitations prévues par la loi ou par le prospectus.».

Une telle performance comparative, en application de la méthode communément appelée «méthode économique», ne peut être acceptable que si celle-ci est exclusivement dans l'intérêt des investisseurs et en conformité avec les principes de la politique d'investissement du fonds tels qu'arrêtés au niveau du document d'émission. La méthode doit être soit directement prévue dans le prospectus du fonds en application d'un référentiel de performance donné (*benchmark*), soit choisie de manière à refléter fidèlement la politique d'investissement du fonds.

La CSSF rappelle également que la méthode choisie doit être maintenue afin d'assurer une cohérence dans le temps dans le traitement des inobservations de règles de placement concernant un OPC donné.

Par ailleurs, la CSSF s'attend à ce que les sociétés de gestion et les sociétés d'investissement disposent d'une politique interne, dûment documentée, régissant le traitement des inobservations des règles de placement. Cette politique doit couvrir, entre autres, pour chaque OPC, et ceci de préférence dès le lancement de l'OPC, le choix de la méthode de détermination de l'indemnisation, y inclus la performance comparative à utiliser une fois que la décision a été prise d'utiliser la «méthode économique».

Ensuite, il incombe au réviseur d'entreprises mandaté de l'OPC de vérifier dans le contexte des travaux prévus par la circulaire CSSF 02/77 que la méthode de détermination de l'indemnisation et la performance comparative utilisées n'ont pas porté préjudice à l'intérêt des investisseurs.

4.6. Entrevues

Au cours de l'année 2013, 303 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et les intermédiaires d'OPC et de SICAR. Ces entrevues ont porté sur la présentation de nouveaux projets d'OPC et de SICAR, sur des restructurations d'OPC et de SICAR et sur l'application de la réglementation relative aux OPC et aux SICAR.

4.7. Éligibilité des US ETFs à l'article 41(1) e) de la loi de 2010

L'ESMA a précisé dans son opinion intitulée «Article 50(2) (a) of the Directive 2009/65/EC» (ESMA 2012/721) du 20 novembre 2012 que l'article 50(2) (a) ne concerne que les valeurs mobilières et instruments du marché monétaire autres que ceux visés à l'article 50(1) a) à d) et à l'article 50(1) h) de la directive 2009/65/CE et ne s'applique pas aux parts d'organismes de placement collectif.

À la suite de cette opinion et du communiqué de presse 12/46 de la CSSF, la CSSF a reçu plusieurs demandes de reclassification d'OPC qui étaient jusqu'alors considérés comme OPC éligibles à l'article 41(2) a) de la loi de 2010. Les demandes en question visaient la question de savoir si notamment les US ETFs sont des OPC éligibles à l'article 41(1) e) de la loi de 2010.

Afin d'être éligibles à l'article 41(1) e) de la loi de 2010, il faut que les US ETFs aient la qualité d'OPC au sens de l'article 2(2) de cette loi et qu'ils remplissent les conditions prévues à l'article 41(1) e).

La CSSF note que les documents d'émission des US ETFs, dont notamment le prospectus et le *Status of Additional Information* (SAI), octroient généralement des facilités qui ne sont pas équivalentes aux exigences applicables aux OPCVM et qui ne permettent pas de conclure à la conformité de ces US ETFs aux articles 2(2) et 41(1) e) de la loi de 2010.

En effet, en ce qui concerne l'équivalence du niveau de la protection garantie aux porteurs de parts des US ETFs avec celui prévu pour les porteurs de parts d'un OPCVM, les US ETFs prévoient généralement dans leur prospectus ou dans leur SAI la possibilité de recourir dans certains cas aux emprunts à hauteur de 33,33% de leur actif net.

En outre, le prospectus ou le SAI de certains US ETFs n'interdit ni l'octroi de prêts, ni la vente à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire. De même, dans certains cas, les US ETFs peuvent investir dans des matières premières.

De plus, le prospectus ou le SAI des US ETFs limite l'investissement dans des fonds à 10% de leur actif net, à l'exception des fonds monétaires pour lesquels aucune limite n'est prévue.

Cependant, il faut remarquer que même si le prospectus ou le SAI prévoit le recours à ces facilités, les US ETFs n'utilisent en pratique pas toujours ces facilités.

Par ailleurs, la CSSF considère que les US ETFs doivent respecter le principe de diversification des risques ce qui ne signifie pas que les US ETFs doivent être soumis aux mêmes règles de diversification que les OPCVM, mais qu'ils doivent être soumis à des règles de diversification équivalentes.

Compte tenu de ce qui précède, la CSSF considère que même si les documents d'émission des US ETFs permettent de recourir à de telles facilités, ces US ETFs se qualifient en principe d'«autres OPC» à condition qu'ils respectent en pratique les dispositions des articles 2(2) et 41(1) e) de la loi de 2010.

Au vu des spécificités propres à chaque US ETF, une analyse d'éligibilité au cas par cas s'impose et il est de la responsabilité de l'OPCVM de s'assurer que l'US ETF dont l'acquisition est envisagée se qualifie en fait d'«autre OPC» au sens de l'article 2(2) de la loi de 2010 et respecte en pratique tous les critères de l'article 41(1) e) de cette loi.

Lorsque le prospectus ou le SAI d'un US ETF octroie plus de flexibilité par rapport aux exigences applicables aux OPCVM, la CSSF recommande que l'OPCVM s'assure de manière continue que les règles de placement effectivement appliquées soient équivalentes aux règles de placement applicables aux OPCVM, par exemple par le biais d'un système de contrôle de conformité ou d'une confirmation écrite de l'US ETF ou de son gestionnaire.

4.8. Investissement dans des *China A shares* pour un OPCVM relevant de la Partie I de la loi de 2010

La CSSF a été approchée en 2013 par des OPCVM relevant de la Partie I de la loi de 2010 qui souhaitent profiter du programme chinois *Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor* (RQFII) afin d'investir jusqu'à 100% dans des *China A shares*.

La CSSF considère que les mesures encadrant le programme RQFII, notamment l'absence de *lock-up period* pour le rapatriement des fonds, ne restreignent pas la liquidité globale du portefeuille de l'OPCVM et que la capacité de l'OPCVM de pouvoir faire face aux demandes de rachat des investisseurs n'est pas compromise.

Dans ce contexte, la CSSF a retenu que les OPCVM de la Partie I de la loi de 2010, dont le gestionnaire est agréé RQFII par la China Securities Regulatory Commission, peuvent en principe investir jusqu'à 100% de leurs actifs nets en *China A shares*.

En effet, la CSSF est d'avis que les placements d'un OPCVM dans des *China A shares* par un gestionnaire RQFII se qualifient de valeurs mobilières au sens de l'article 41(1) c) de la loi de 2010 et de l'article 2(1) du règlement grand-ducal du 8 février 2008, complété par le point 17 du document intitulé «CESR's guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS – March 2007 (updated September 2008)» (réf.: CESR/07-044b), joint à la circulaire CSSF 08/380.

4.9. Revue des descriptions du système de gestion des risques des FIS en application de l'article 42bis de la loi FIS

4.9.1. Contexte

L'article 42bis (1) de la loi FIS exige que les FIS mettent en œuvre des systèmes appropriés de gestion des risques leur permettant de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux

positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

Le règlement CSSF N° 12-01 arrétant les modalités d'application de l'article 42bis de la loi FIS en ce qui concerne les exigences en matière de gestion des risques et de conflits d'intérêts précise les attentes de la CSSF en matière de système de gestion des risques et indique notamment à l'article 4, paragraphe 6, que les FIS doivent communiquer à la CSSF, dans le cadre de leur dossier d'agrément, une description du système de gestion des risques et que toute modification importante de celui-ci doit faire l'objet d'une notification à la CSSF.

Pour rappel, à la suite de l'émission du communiqué de presse 12/16 de la CSSF visant à porter à l'attention de l'industrie des fonds la modification de la loi FIS et à préciser les informations à communiquer à la CSSF dans ce contexte, les FIS ont dû fournir à la CSSF une description succincte de leur système de gestion des risques mis en place, et ce pour le 30 juin 2012 au plus tard.

4.9.2. Revue des descriptions des systèmes de gestion des risques des FIS

Dans le cadre de la revue des descriptions des systèmes de gestion des risques des FIS, la CSSF a constaté quelques manquements par rapport aux exigences en vigueur. Ces manquements concernent notamment les points suivants :

- Précision et clarté insuffisantes sur l'organisation de la fonction de gestion des risques

La CSSF s'attend à ce que la description du système de gestion des risques comporte une description claire et précise de l'organisation de la fonction de gestion des risques du FIS, reprenant notamment l'allocation des responsabilités et les liens entre les différents intervenants, en particulier en cas de délégation d'activités de gestion des risques. La CSSF a en effet constaté qu'un manque de clarté subsistait régulièrement à ce sujet.

- Lacunes dans l'identification des risques susceptibles d'être significatifs pour les FIS

La CSSF a constaté que certains risques spécifiques susceptibles d'être significatifs pour les FIS et résultant de stratégies d'investissement ou d'actifs particuliers, ne sont pas toujours identifiés ou mentionnés, comme, par exemple, pour les fonds investissant dans l'immobilier, les risques liés au financement ou au processus de *due diligence*. La CSSF tient à souligner qu'un processus d'identification exhaustif des risques revêt une importance critique dans le cadre d'un système de gestion des risques.

- Manque de détails sur les processus de gestion des risques identifiés

La CSSF s'attend à recevoir des informations sur la façon dont les différents risques identifiés et mentionnés dans la description du système de gestion des risques sont détectés, mesurés, gérés et suivis.

4.10. Exigences en matière de programme de *stress testing* en face d'OPCVM

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 simulations de crise et des analyses de scénarios afin de tenir compte des risques résultant d'évolutions possibles des conditions de marché susceptibles d'avoir une incidence négative sur les OPCVM qu'elles gèrent.

Dans ce contexte, la CSSF tient à relever que ces simulations de crise et analyses de scénarios (ci-après programme de *stress testing*) doivent former une partie intégrante du dispositif général de gouvernance et de gestion des risques et doivent promouvoir l'identification et le contrôle des risques en complément des autres éléments du dispositif de gestion des risques. L'analyse des résultats du programme de *stress testing* doit faire, le cas échéant, l'objet d'actions concrètes et influencer sur les prises de décisions, et notamment celles liées aux choix stratégiques d'investissement.

Par ailleurs, conformément au règlement CSSF N° 10-04, le programme de *stress testing* doit, le cas échéant, porter sur le risque de liquidité afin d'effectuer des simulations de crise qui permettent d'évaluer le risque de liquidité auquel les OPCVM sont exposés dans des circonstances exceptionnelles en vue de respecter à tout moment l'obligation prévue à l'article 11, paragraphe (2) ou à l'article 28, paragraphe (1), point b) de la loi de 2010.

Enfin, 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), la CSSF souligne que les sociétés de gestion et SIAG qui gèrent des OPCVM dont le risque global de l'article 42(3) de la loi de 2010 se trouve calculé selon la méthode de la *Value-at-Risk* doivent développer et mettre en place un programme de *stress testing* répondant aux exigences générales, quantitatives et qualitatives posées par ces lignes de conduite. Ce programme de *stress testing* doit plus particulièrement être adapté aux profils de risque et aux portefeuilles de chaque OPCVM en tenant compte d'évènements inattendus pouvant induire des pertes significatives pour l'OPCVM, voire mettre en péril sa viabilité. À cette fin, il doit, en considération de la stratégie d'investissement de l'OPCVM, couvrir différents paramètres de risques tant au niveau des positions individuelles qu'au niveau du portefeuille et intégrer différents types de scénarios (mono- et multi-facteurs), voire avoir une approche anticipative et/ou de *reverse stress testing*.

5. LE SUPPORT INFORMATIQUE DE LA SURVEILLANCE DES OPC

Depuis fin janvier 2013, un nouveau service dénommé «Coordination des outils informatiques spécifiques du métier OPC» (service OPC SI) a été créé au sein du Métier OPC afin d'épauler les services du Métier OPC dans leurs diverses missions et tâches de surveillance et d'instruction. D'un point de vue historique, cette approche n'est pas forcément nouvelle dans la mesure où, au sein du service prédécesseur, des personnes compétentes intéressées à l'informatique ont développé aux cours des années des applications permettant d'automatiser et de faciliter les flux de travail et d'accélérer les procédures en vigueur. L'aspect rénovateur réside dans le fait que les personnes de ce service peuvent désormais se concentrer exclusivement sur le développement de nouvelles applications et sur l'assistance technique aux utilisateurs de ces applications. Le service OPC SI est par conséquent responsable pour la planification, l'initialisation, la gestion et la coordination des projets informatiques de tous les services du Métier OPC.

Dans le cadre de sa mission, le service OPC SI collabore étroitement avec le service «Surveillance des systèmes d'informations» de la CSSF qui fournit le support nécessaire à la formation des utilisateurs et la disponibilité des systèmes et applications.

Outre les aspects généraux précités, le service OPC SI est plus particulièrement responsable pour les projets en relation avec la maintenance des systèmes de gestion électronique des documents, d'*e-file* et des applications du Métier OPC et leur évolution fonctionnelle selon les besoins exprimés par les services du Métier OPC. Il assure l'implémentation des lettres et formulaires modèles (*templates*) dans les systèmes et leurs liens avec les applications concernées. En cours d'année, divers formulaires ont été développés, permettant de récolter des informations sous forme électronique auprès des intermédiaires afin d'assurer une exploitation plus rapide et plus efficace.

Le service OPC SI agit aussi en étroite collaboration avec les canaux de transmission, comme par exemple les notifications UCITS, et les développements en relation avec les nouvelles obligations de transmission d'informations requises par la directive AIFM. Il élabore des solutions en relation avec la signature électronique du Métier OPC et gère le contact avec les autorités étrangères en matière de vérification de la signature électronique. Le service contribue au développement et à la mise en place du reporting prudentiel et représente à cet effet le Métier OPC dans les groupes afférents auprès de l'ESMA et d'autres institutions compétentes. En outre, le service assiste aux développements qui ont trait à la réalisation d'un archivage électronique des dossiers papier existants et d'un système électronique de gestion du courrier.

Finalement, le service OPC SI s'occupe de l'organisation des programmes de formation et de transmission de connaissances pour l'initiation des agents du Métier OPC aux systèmes et aux applications informatiques du Métier OPC et de la CSSF.

CHAPITRE VIII

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION



1. L'évolution des organismes de titrisation agréés
2. La pratique de la surveillance prudentielle

1. L'ÉVOLUTION DES ORGANISMES DE TITRISATION AGRÉÉS

Au cours de l'année 2013, la CSSF a reçu trois 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 2013. Il s'agit de l'organisme de titrisation à compartiments multiples suivant :

- Argentum Capital S.A.

Les organismes de titrisation H.E.A.T. Mezzanine S.A. et Market Vectors SA ont été retirés de la liste officielle des organismes de titrisation agréés au cours de l'année 2013.

La liquidation, ordonnée en date du 11 mai 2012 par le Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale, de l'organisme de titrisation Lifemark S.A., qui avait été retiré de la liste officielle des organismes de titrisation agréés en date du 10 février 2012 à la suite du constat de l'administrateur provisoire qu'une restructuration de son activité n'était pas possible, a été clôturée en date du 20 décembre 2013.

Au 31 décembre 2013, 31 sociétés de titrisation sont inscrites sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés, contre 32 entités fin 2012. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés dépasse EUR 19,6 milliards à la fin de l'année 2013, soit une hausse de EUR 3,7 milliards par rapport à 2012.

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 2013, dix des 31 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 2014, 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 a 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 est devenue définitive. En date du 4 septembre 2013, la CSSF a fait 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. La CSSF a publié en date du 24 septembre 2013 des Questions/Réponses relatives à ce sujet.

En date du 4 octobre 2013, ARM a 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* a été rendu. Le site Internet des *joint provisional liquidators* peut être consulté sous l'adresse www.bdo.co.uk/arm-abs-sa.

Le jugement de la Cour Administrative du 21 août 2013 n'a pas d'impact sur l'appel qu'ARM a introduit 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. Le sursis à tout paiement par ARM et l'interdiction sous peine de nullité de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation d'Ernst & Young agissant en tant que commissaire de surveillance, restent en place.

Il est recommandé de se référer au site Internet de la CSSF, rubrique «Publications», sous-rubrique «Communiqués», pour prendre connaissance d'éventuels faits nouveaux en relation avec ARM.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. Aspects réglementaires

Aucun changement n'a été apporté en 2013 à la législation applicable aux organismes de titrisation. Toutefois, les Questions/Réponses en matière de titrisation ont été mises à jour en octobre 2013. La modification essentielle concerne l'introduction d'une nouvelle Question 19 relative à l'impact de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (loi GFIA) sur les organismes de titrisation au sens de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Dans ce contexte, la CSSF a adopté, sous réserve de toute évolution ou clarification future au niveau européen, les positions suivantes :

- Un organisme de titrisation, qui répond à la définition de «structure de titrisation *ad hoc*» sous la loi GFIA, ne peut pas se qualifier de fonds d'investissement alternatif (FIA) au sens de la loi GFIA vu que cette loi prévoit en son article 2(2)(g) que les «structures de titrisation *ad hoc*» sont exclues de son champ d'application.

Les «structures de titrisation *ad hoc*» sont définies comme des entités dont le seul objet est de réaliser une ou plusieurs opérations de titrisation au sens de l'article 1^{er}, point 2) du règlement (CE) N° 24/2009 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2008 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des sociétés-écrans effectuant des opérations de titrisation (BCE/2008/30) et d'autres activités appropriées à cette fin (règlement BCE).

Suivant le règlement BCE, la «titrisation» est «une opération par laquelle, ou un montage par lequel, un actif ou un panier d'actifs est cédé à une entité distincte de l'initiateur qui a été créée en vue de la titrisation ou est utilisée aux fins de celle-ci, et/ou le risque de crédit lié à un actif ou à un panier d'actifs, ou une partie de celui-ci, est transféré aux investisseurs qui acquièrent les titres, les parts de fonds de titrisation, les autres titres de créance et/ou les produits financiers dérivés émis par une entité distincte de l'initiateur qui a été créée en vue de la titrisation ou est utilisée aux fins de celle-ci ; et dans le cadre de laquelle :

a) en cas de transfert du risque de crédit, celui-ci est réalisé par :

- le transfert économique des actifs titrisés à une entité distincte de l'initiateur qui a été créée en vue de la titrisation ou est utilisée aux fins de celle-ci. Cela suppose le transfert par l'initiateur de la propriété des actifs titrisés ou une sous-participation, ou
- le recours à des dérivés de crédit, à des garanties ou à tout mécanisme similaire ;

et

b) en cas d'émission de tels titres, parts de fonds de titrisation, titres de créance et/ou produits financiers dérivés, ceux-ci ne représentent pas les obligations de paiement de l'initiateur».

Suivant les précisions apportées par la BCE dans sa «Guidance note on the definitions of 'financial vehicle corporation' and 'securitisation' under regulation ECB/2008/30», point 4.1 à la page 3, un véhicule de titrisation émettant des *collateralised loan obligations* tomberait bien sous la définition du règlement BCE, de sorte que ces véhicules ne constituent pas des FIA.

Par contre, suivant cette même *Guidance note* (points 4.1 et 4.3 aux pages 3 et 4), ne tombent pas sous la définition du règlement BCE et ne peuvent donc pas bénéficier de l'exclusion, les organismes de titrisation dont l'activité principale est la titrisation de crédits qu'ils octroient eux-mêmes (organismes de titrisation agissant en tant que *first lender*). Il en va de même des organismes de titrisation qui émettent des produits structurés ayant pour objet principal d'offrir une exposition synthétique à des actifs autres que des crédits (*non credit related assets*) et où le transfert de risque de crédit n'est qu'accessoire.

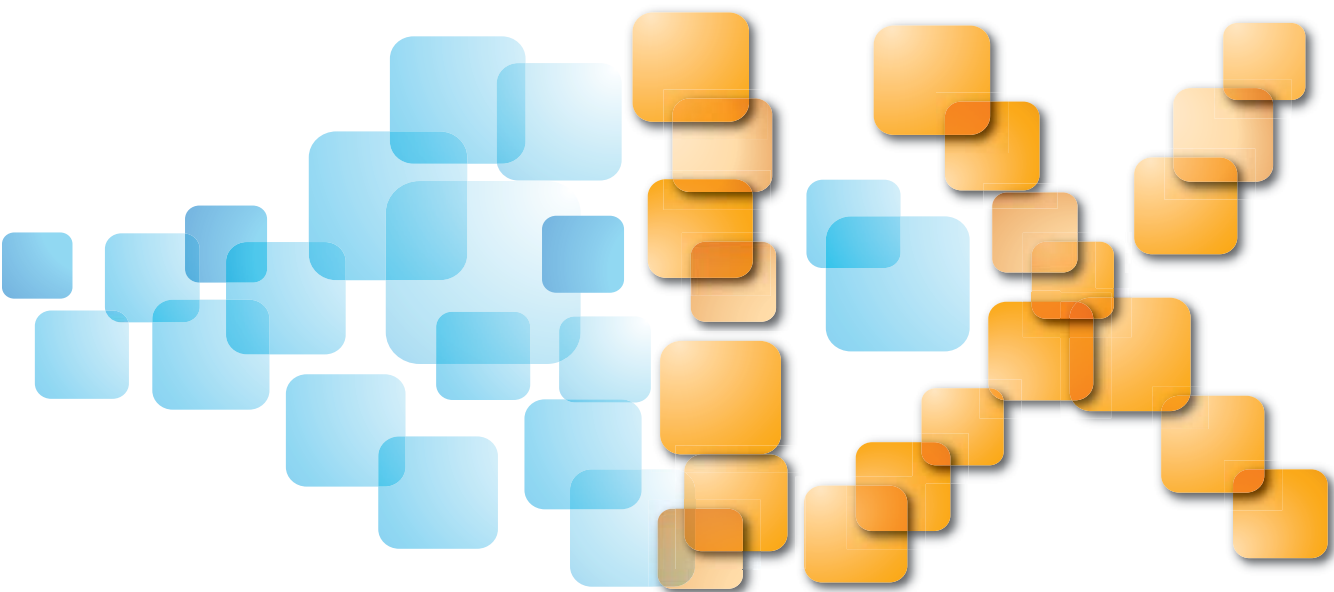
- Indépendamment du fait qu'ils répondent ou non à la définition de «structure de titrisation *ad hoc*» sous la loi GFIA, les organismes de titrisation qui n'émettent que des instruments de dette ne constituent pas des FIA, puisqu'il semble qu'il n'ait pas été dans les intentions du législateur européen de vouloir qualifier de FIA les organismes émettant de tels instruments. Il est renvoyé à cet égard au document Questions/Réponses de la Commission européenne du 25 mars 2013 (Questions on Single Market Legislation ; General question on Directive 2011/61/EU ; ID 1169, Scope and exemptions), dans lequel la Commission européenne considère que tout type d'instrument ne représentant pas un droit de propriété dans l'organisme de titrisation devrait être exclu du champ d'application de la directive 2011/61/UE.
- Indépendamment du fait qu'ils répondent ou non à la définition de «structure de titrisation *ad hoc*» sous la loi GFIA, des organismes de titrisation qui ne sont pas gérés suivant une «politique d'investissement» au sens de l'article 4 paragraphe 1. point a) de la loi GFIA ne constituent pas des FIA. Pour déterminer s'ils sont gérés selon une «politique d'investissement» au sens de la loi GFIA, il y a lieu de se référer aux «Orientations relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs» publiées par l'ESMA en date du 13 août 2013.

Sous réserve des critères arrêtés dans les orientations de l'ESMA, des organismes de titrisation émettant des produits structurés offrant une exposition synthétique à des actifs (par exemple des actions, des indices, des matières premières), basée sur une formule préétablie, et qui acquièrent des actifs sous-jacents et/ou entrent dans des contrats d'échange (*swap*) aux seules fins de couvrir leurs obligations de paiement sous les produits structurés émis (*hedging*), peuvent être considérés comme n'étant pas gérés suivant une «politique d'investissement».

- Il est rappelé que chaque organisme de titrisation doit faire une autoévaluation pour savoir s'il se qualifie de FIA. Sur ce point, la CSSF renvoie notamment aux *Frequently Asked Questions* publiées sur son site Internet.

CHAPITRE IX

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION



1. L'évolution des fonds de pension en 2013
2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2013

1. L'ÉVOLUTION DES FONDS DE PENSION EN 2013

1.1. Faits marquants et tendances observées en 2013

Au 31 décembre 2013, quatorze 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) sont inscrits sur la liste officielle des fonds de pension, dont onze assep et trois sepcav.

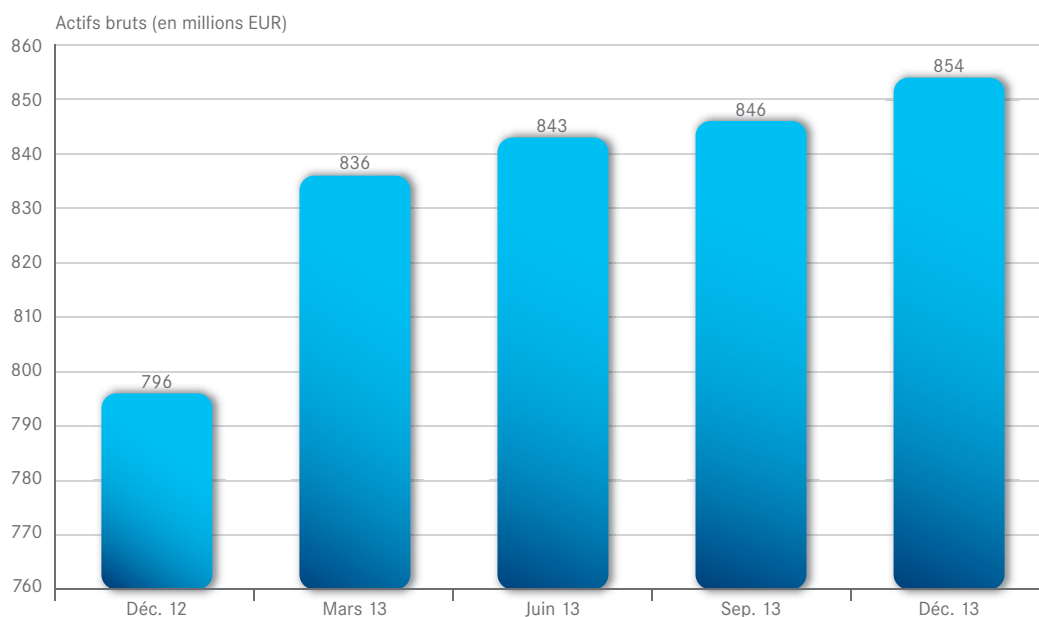
Au 31 décembre 2013, un fonds de pension gère des régimes de retraite transfrontaliers. Il preste ses services à des entreprises d'affiliation établies en Irlande, aux Pays-Bas et en Grèce.

L'année 2013 a connu une évolution lente, mais continue des activités et du volume des fonds de pension inscrits sur la liste officielle des fonds de pension. La CSSF a en outre constaté un intérêt accru pour la mise en place de fonds de pension paneuropéens, intérêt apparemment motivé par une volonté de réduire des coûts jugés excessifs découlant de la coexistence de nombreux régimes de retraite nationaux gérés de façon disparate. Dans ce contexte, deux nouvelles demandes d'agrément de fonds de pension paneuropéens ont été introduites auprès de la CSSF au cours de l'année 2013.

1.2. Évolution des actifs des fonds de pension

À la fin de l'année 2013, les actifs bruts des fonds de pension atteignent EUR 854 millions par rapport à EUR 796 millions au 31 décembre 2012, ce qui représente une augmentation de 7,3%.

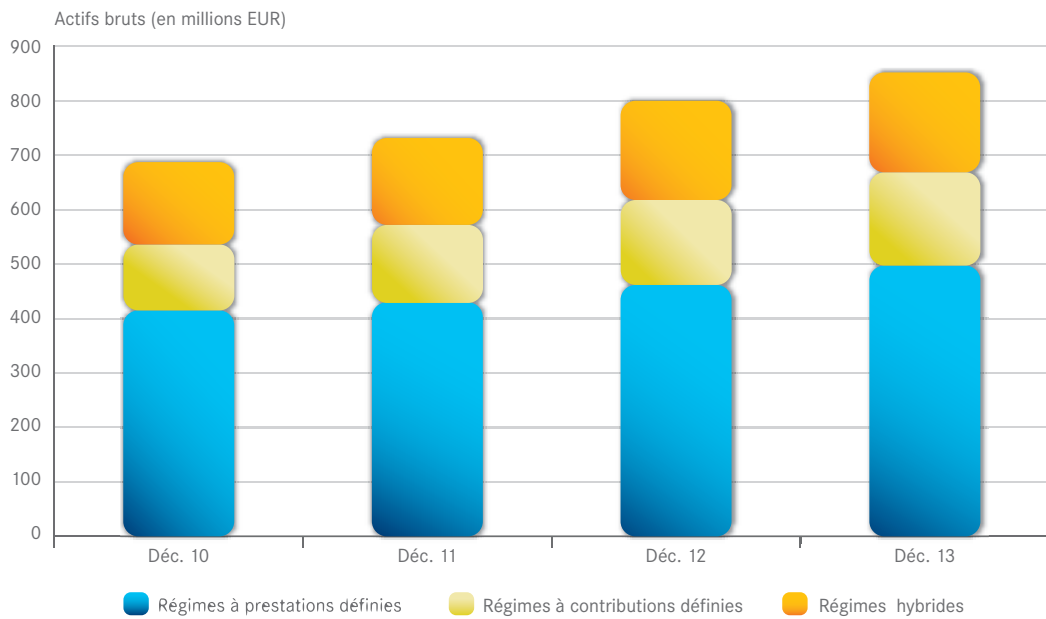
Évolution des actifs des fonds de pension



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 499 millions fin 2013 et ont ainsi représenté 58,5% des actifs bruts globaux des fonds de pension. Les actifs des régimes de retraite à contributions définies se chiffraient à EUR 173 millions au 31 décembre 2013.

Évolution des actifs selon le type de régime de retraite

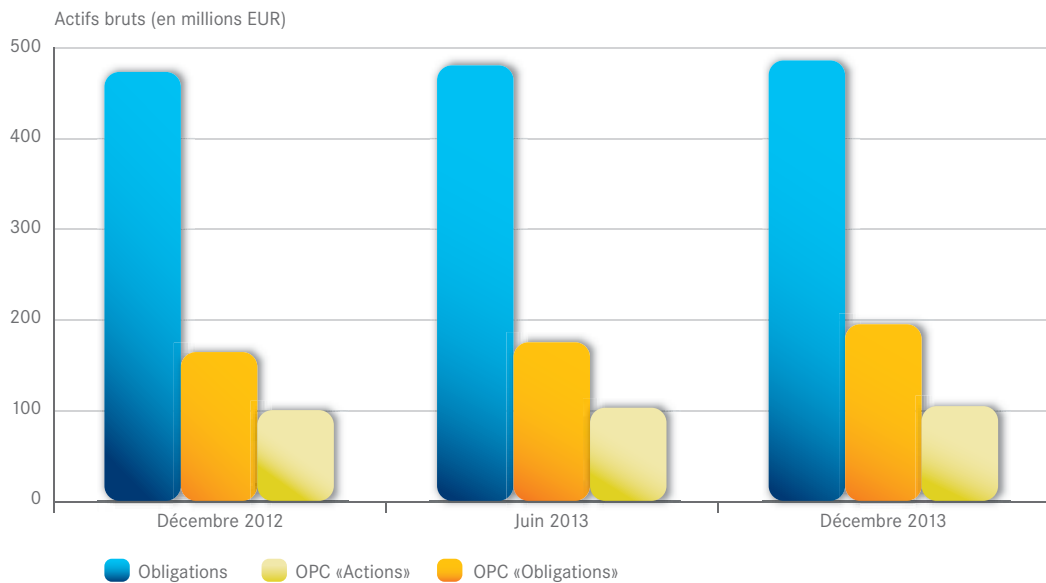


1.4. Allocation des actifs des fonds de pension

On constate pour l'année 2013 un investissement majoritaire des fonds de pension en obligations, représentant en total un montant de EUR 486 millions, soit 57% 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 2013 à EUR 314 millions, dont EUR 195,5 millions en fonds d'actions et EUR 105,7 millions en fonds obligataires.

09

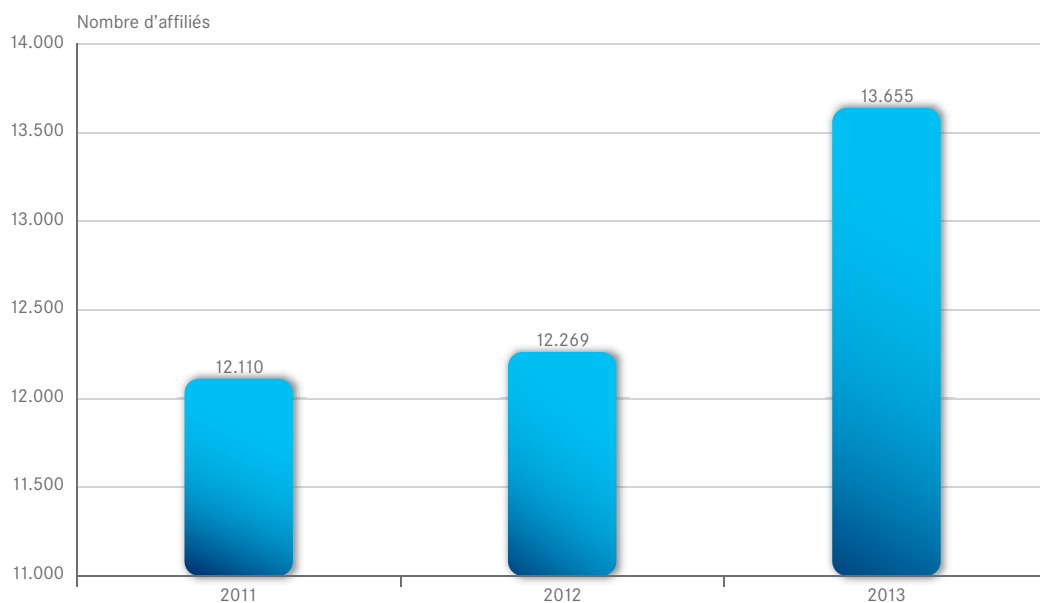
Allocation des actifs des fonds de pension



1.5. Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension

Fin 2013, les fonds de pension comptent 13.655 affiliés par rapport à 12.269 affiliés au 31 décembre 2012, ce qui représente une progression de 11,3% sur un an. Cette augmentation s'explique notamment par la création d'un nouveau régime de pension dans un fonds de pension existant.

Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension



2. L'ÉVOLUTION DES GESTIONNAIRES DE PASSIF EN 2013

Aucune nouvelle inscription n'a été enregistrée en 2013 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 quinze unités au 31 décembre 2013.

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

Contrairement à l'année 2012, l'année 2013 n'a pas connu de grands changements au niveau de la réglementation applicable aux prospectus pour valeurs mobilières. En effet, seul le règlement délégué (UE) N° 759/2013 du 30 avril 2013 modifiant le règlement (CE) N° 809/2004 en ce qui concerne les obligations d'information pour les titres d'emprunt convertibles ou échangeables a été publié.

À la suite de l'entrée en vigueur de la loi du 3 juillet 2012 portant transposition de la directive 2010/73/UE et portant modification de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (loi Prospectus), certains émetteurs avaient bénéficié d'une clause de *grandfathering* en relation avec l'adaptation de la mise à jour de leur prospectus de base à la nouvelle réglementation jusqu'à fin juin 2013. Beaucoup de ces émetteurs n'ont pas attendu la date limite de juin 2013 pour soumettre leur premier prospectus de base sous la nouvelle réglementation, mais ont, dès le mois de mars 2013, effectué le dépôt du projet de ce dernier afin d'éviter de se retrouver sous pression à la suite d'imprévus émanant des changements à y apporter en application de la nouvelle réglementation. Des émetteurs peu actifs en termes d'émissions ont par contre décidé de décaler l'introduction de leur documentation à la période d'été. De ce fait, l'approbation des prospectus de base a été, contrairement à 2012, plus étalée dans le temps ce qui a permis à la CSSF de bien gérer le surcroît de travail y relatif.

D'autre part, il a été constaté que de nombreux émetteurs qui, dans un premier temps, avaient choisi de regrouper dans un seul prospectus de base tous les produits susceptibles d'être émis par leur soin, ce qui a été considérablement plus compliqué sous la nouvelle réglementation, ont finalement décidé en 2013 de scinder celui-ci en plusieurs documents afin de mieux tenir compte des nouvelles dispositions réglementaires. Ces scissions apportent en pratique aux investisseurs une meilleure lisibilité et compréhension des prospectus de base. Par ailleurs, il est à relever que le nombre de prospectus de base relatifs à des émissions de titres adossés à des actifs a diminué de moitié. En effet, les exigences en matière de présentation de la documentation étant beaucoup plus contraignantes depuis la mise en place de la nouvelle réglementation, de nombreux émetteurs ont renoncé à utiliser ce type de prospectus pour des émissions de titrisation. Toujours concernant les prospectus de base, la CSSF, à l'instar de plusieurs autres autorités compétentes, avait accepté les prospectus de base en trois parties tout en attendant une décision claire de la part de l'ESMA au sujet de la conformité de cette structure avec la réglementation prospectus. Or, le 18 décembre 2013, l'ESMA a publié une opinion qui précise que la rédaction d'un prospectus de base consistant en documents distincts n'est pas conforme à la réglementation prospectus. En conséquence, la CSSF a informé les émetteurs concernés que les prospectus de base en trois parties ne seraient plus acceptés pour approbation et que ceux qui ont été approuvés auparavant ne pourraient plus être notifiés dans d'autres États membres.

Les efforts au niveau des recrutements et des formations des agents en charge des approbations de prospectus ont continué en 2013, contribuant ainsi à la maîtrise de la charge de travail toujours plus imposante. De ce fait et grâce aux engagements conjoints de tous les gestionnaires, les délais de traitement pour les prospectus et prospectus de base ont pu à nouveau être réduits de sorte qu'ils ont retrouvé un niveau tout à fait satisfaisant pour les acteurs du marché, correspondant à ce qui se pratiquait avant l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation en 2012.

Tout au long de l'année 2013, le service «Surveillance des marchés d'actifs financiers», en étroite collaboration avec le service informatique de la CSSF, a activement travaillé sur le projet *Register* lancé par l'ESMA en application des exigences définies par la directive 2010/78/UE. Depuis le 24 février 2014, l'ESMA publie sur son site Internet la liste des prospectus approuvés par les autorités compétentes des États membres ainsi que les éventuels suppléments ou notifications y relatifs pendant une période de douze mois minimum. En vue de satisfaire à cette obligation, l'ESMA a développé un outil informatique par le biais duquel les autorités compétentes des États membres doivent lui notifier les informations demandées. Dans ce contexte, la CSSF a procédé à l'identification et à la transmission de toutes les données requises par l'ESMA ce qui a représenté un volume important d'informations vu l'activité d'approbation soutenue en 2013.

Suivant la même tendance que les dépôts de prospectus, les demandes d'avis ont considérablement augmenté (253 en 2013 contre 166 en 2012, soit une progression de 52,41%). Une bonne partie de ces demandes a porté sur les circonstances dans lesquelles un supplément est requis selon l'article 13 de la loi Prospectus et sur l'information financière à fournir concernant les émetteurs ou les garants. De nombreuses questions relatives à la nouvelle réglementation ont encore été soumises, notamment sur la façon de structurer les prospectus de base. Certaines positions retenues dans le cadre de ces demandes d'avis sont décrites plus en détail au point 1.3. du présent chapitre.

En 2013, six demandes d'omission d'information motivées conformément à l'article 10 de la loi Prospectus ont été introduites auprès de la CSSF. Les justifications détaillées sous-jacentes à ces demandes ont permis de leur donner une suite favorable.

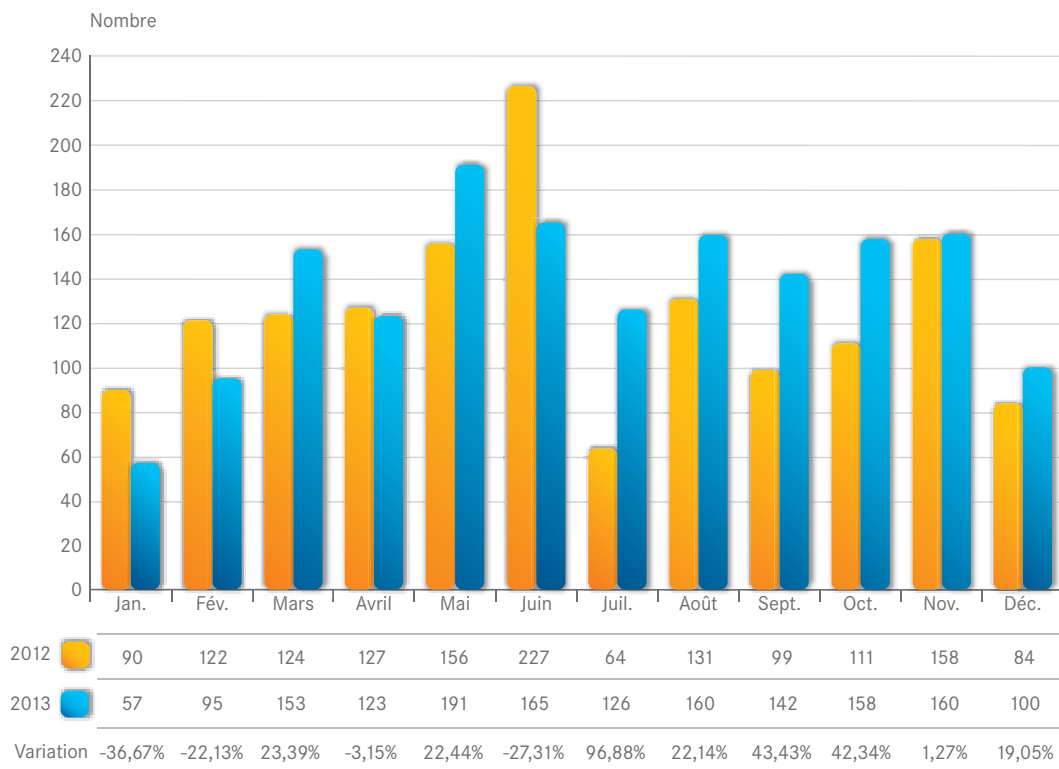
En outre, et conformément à l'article 23(4) du règlement Prospectus, la CSSF a approuvé trois prospectus comportant chacun une omission d'information pour non-pertinence.

1.2. Activité d'approbation et de notification en 2013

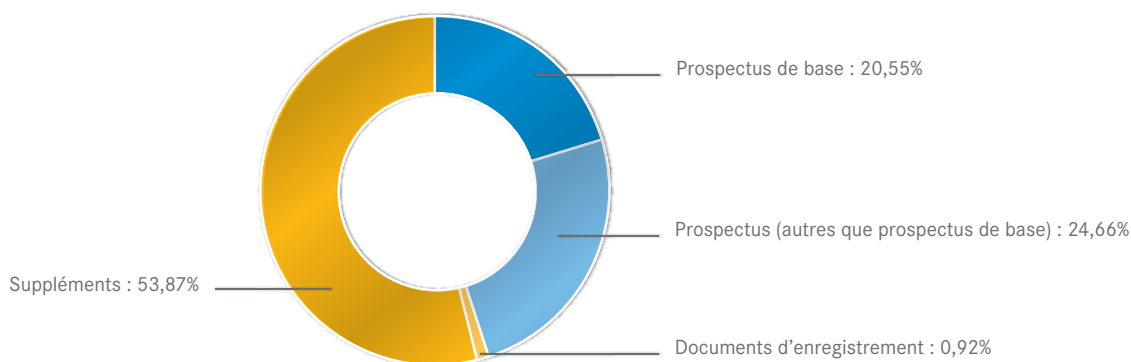
1.2.1. Documents approuvés en 2013 par la CSSF

En 2013, le nombre de documents approuvés par la CSSF a progressé légèrement par rapport à 2012 avec un total de 1.630 documents approuvés (dont 402 prospectus, 335 prospectus de base, 15 documents d'enregistrement et 878 suppléments) contre 1.493 l'année précédente (+9,18%). Cette progression résulte essentiellement du nombre de prospectus approuvés (+46,18%).

Évolution du nombre de documents approuvés par la CSSF



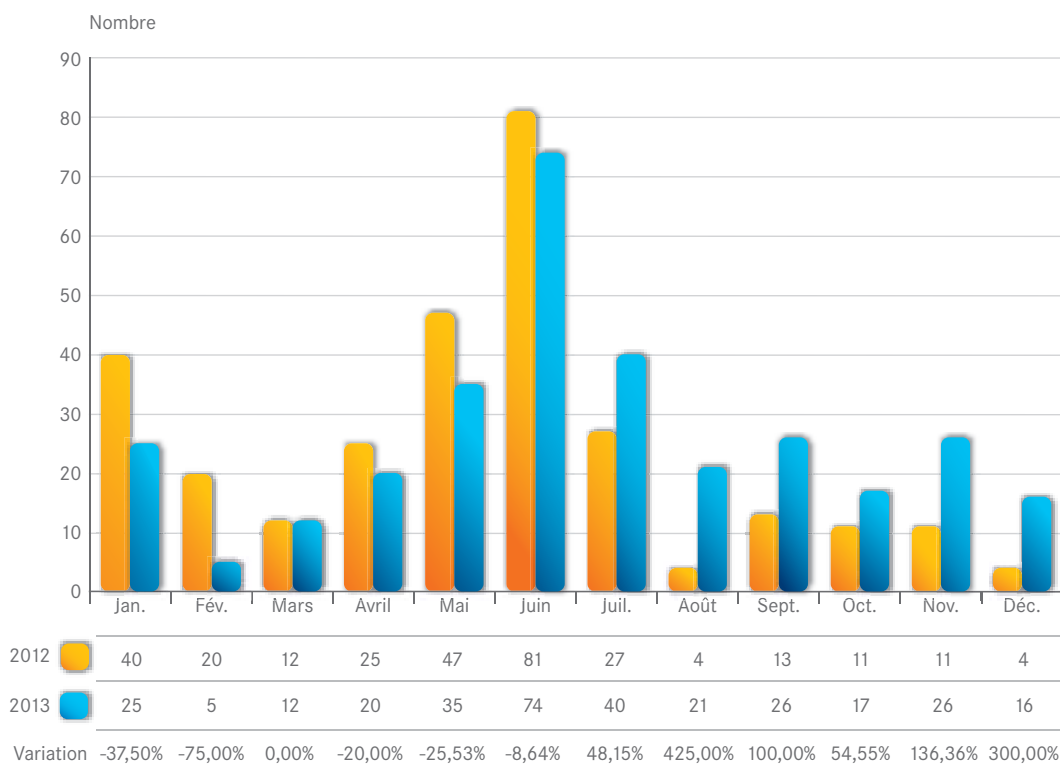
Répartition des documents approuvés en 2013



1.2.2. Documents établis sous le régime du passeport européen en 2013

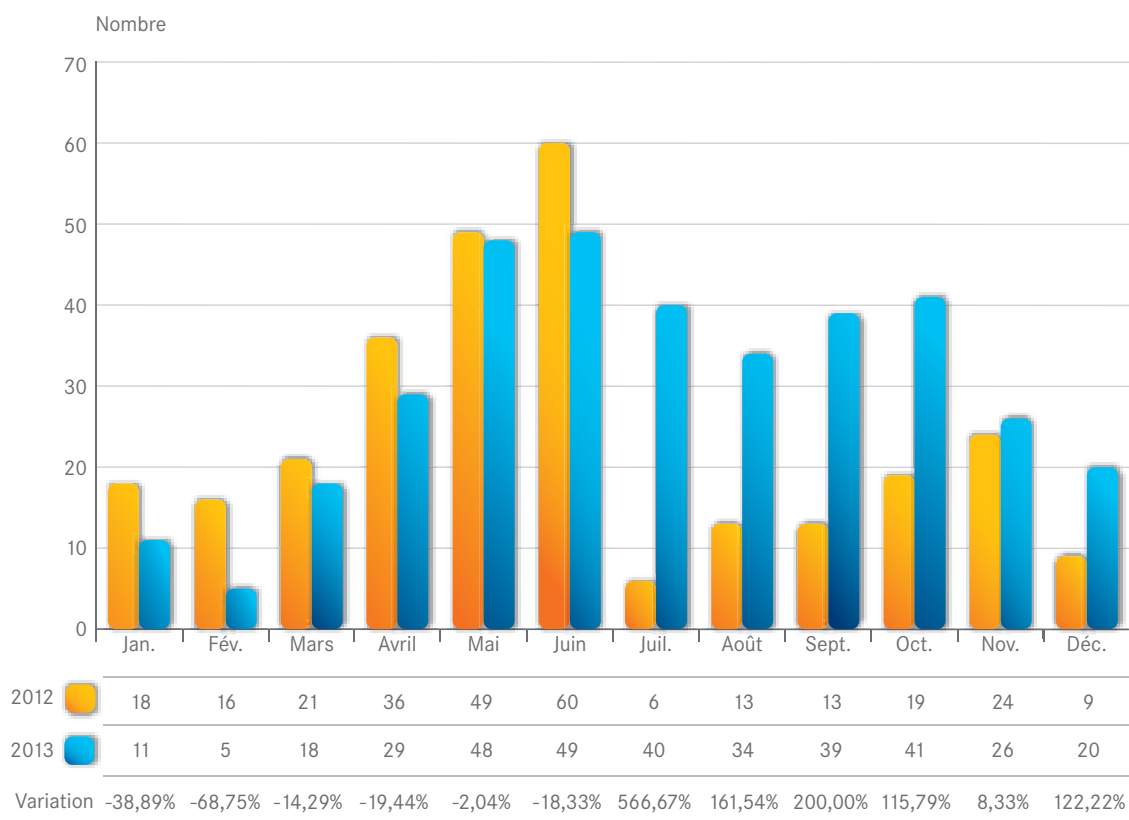
En 2013, la CSSF a reçu 1.914 notifications (relatives à 317 prospectus et prospectus de base et à 1.597 suppléments) en provenance des autorités compétentes de plusieurs États membres de l'EEE, contre 1.913 notifications (relatives à 295 prospectus et prospectus de base et à 1.618 suppléments) en 2012.

Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) reçues par la CSSF



En 2013, la CSSF a envoyé des notifications pour 883 documents (360 prospectus et prospectus de base et 523 suppléments) approuvés par ses soins vers les autorités compétentes des États membres de l'EEE, contre 799 documents (284 prospectus et prospectus de base et 515 suppléments) en 2012, soit une augmentation de 10,51%. Le nombre des seules notifications de prospectus et prospectus de base a connu une progression notable de 26,76%.

Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) envoyées par la CSSF



1.2.3. Activité d'approbation

En analysant les chiffres de 2013 relatifs aux approbations de documents à publier en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation de valeurs mobilières sur un marché réglementé, on constate que la CSSF a réussi à fidéliser un grand nombre d'émetteurs utilisant les prospectus de base. Ainsi, le nombre de prospectus de base et suppléments approuvés par la CSSF est resté quasi stable. Les approbations de prospectus ou prospectus standardisés ont, quant à elles, connu une forte hausse (+49,67%), due essentiellement à huit émetteurs très actifs qui ont représenté 44,78% de ces approbations. Par ailleurs, les émetteurs allemands, dopés par le marché à forte croissance des emprunts obligataires de PME, ont représenté 18,4% de ces approbations.

Dans ce contexte, il y a lieu de remarquer que les prospectus relatifs à des émissions de titres adossés à des actifs ont connu une augmentation conséquente, à l'inverse de ce que l'on a constaté au point 1.1. pour les prospectus de base relatifs à cette catégorie d'émissions. En effet, certains émetteurs de ce type de valeurs mobilières ont préféré utiliser la documentation *stand alone* beaucoup mieux adaptée aux titrisations que les prospectus de base.

En particulier, la CSSF a approuvé 299 documents relatifs à des émetteurs luxembourgeois dont 123 prospectus, 43 prospectus de base, 4 documents d'enregistrement et 129 suppléments. Il est à noter que onze de ces dossiers ont été déposés en vue de l'offre au public ou de l'admission d'actions.

Parmi les dossiers les plus médiatisés, on peut citer, d'une part, l'approbation en avril 2013 du prospectus relatif à l'offre au public des actions du groupe RTL au Luxembourg et en Allemagne ainsi que leur admission sur le marché réglementé de Francfort (en sus des admissions sur les marchés réglementés de Bruxelles et de Luxembourg) et, d'autre part, l'approbation en janvier 2014 du prospectus relatif à l'offre au public des actions du câblo-opérateur Altice S.A. aux Pays-Bas et leur admission sur le marché réglementé d'Euronext Amsterdam.

1.3. Certaines questions relatives aux prospectus de base soulevées en 2013

1.3.1. Dans quelles situations un supplément à un prospectus de base introduit-il un nouveau type de produit ?

Il résulte de l'article 13.1 de la loi Prospectus qu'il n'est pas possible de préparer un supplément à un prospectus de base afin d'y inclure un nouveau type de produit. Dans ce contexte, la CSSF se base notamment sur les critères suivants afin de déterminer si les changements apportés par un supplément sont à considérer comme une introduction d'un nouveau type de produit :

- la nécessité d'utiliser une nouvelle annexe au règlement (CE) N° 809/2004 pour vérifier les changements effectués dans le supplément,
- l'ajout d'un nombre important de conditions entraînant un changement fondamental des caractéristiques des valeurs mobilières déjà décrites dans le prospectus de base, et
- la quantité et le volume des changements apportés aux valeurs mobilières et à la documentation.

Les deux derniers points doivent être appréciés au cas par cas par la CSSF.

1.3.2. Y a-t-il des exigences spécifiques lorsqu'un supplément à un prospectus de base introduit des changements relatifs aux conditions des valeurs mobilières ?

Lorsqu'un émetteur décide d'inclure dans un supplément à un prospectus de base des changements modifiant des conditions attachées aux valeurs mobilières, il doit préciser dans ce supplément que les changements en question ne pourront affecter que les valeurs mobilières à émettre ultérieurement à l'approbation de ce supplément par le biais de *Final Terms*.

2. OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

2.1. Documents d'offre approuvés par la CSSF

En 2013, 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 2013, 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 deux OPA, à savoir (1) l'OPA de Hercules Discovery Ltd. sur les actions admises sur la bourse d'Oslo de la société luxembourgeoise Discovery Offshore S.A. pour laquelle le document d'offre a été publié le 11 juillet 2013 et (2) l'OPA de Merck 15. Allgemeine Beteiligungs-GmbH sur les actions admises sur la bourse de Londres de la société luxembourgeoise AZ Electronic Materials S.A. pour laquelle le document d'offre a été publié le 20 décembre 2013.

Dans le premier dossier, la CSSF a coopéré avec la bourse d'Oslo et est notamment intervenue dans le cadre de la détermination du «juste prix» à la suite de l'exercice de son droit de retrait obligatoire par Hercules Discovery Ltd. en accord avec la loi OPA. Dans le deuxième dossier, la CSSF a coopéré avec le Takeover Panel et 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.

2.3. Dossier d'offre ne tombant pas dans le champ d'application de la loi OPA

Le 13 septembre 2013, la société BIP Investment Partners S.A. a annoncé son intention de procéder à une offre publique de rachat conditionnelle limitée portant sur un certain nombre de ses actions (ci-après OPRA) et de lancer un processus visant le retrait de la négociation du marché réglementé et de la cote officielle de la Bourse de Luxembourg de la totalité de ses actions. L'OPRA a débuté le 21 octobre 2013 et s'est clôturée le 15 novembre 2013 alors que le dernier jour de négociation des actions de la société BIP Investment Partners S.A. sur la Bourse de Luxembourg a été le 28 février 2014.

L'OPRA a été effectuée hors champ d'application de la loi OPA. La CSSF a néanmoins été amenée à revoir la documentation et à surveiller le déroulement de l'OPRA et du retrait précité 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.

2.4. Certaines questions relatives à la loi OPA soulevées en 2013

Dans le cadre d'un dossier OPA, la CSSF a eu l'occasion de rappeler que les contrats généralement connus sous le nom de *break fees agreements*, conclus dans le contexte d'une OPA tombant dans le champ d'application de la loi OPA entre une société cible et l'offrant, sont susceptibles de constituer une violation des principes généraux de la loi OPA. La CSSF considère toutefois que de tels contrats doivent être analysés au cas par cas au regard de leurs termes particuliers et de la situation des différentes parties concernées par l'OPA. Dans le cas particulier analysé, la CSSF a retenu que l'accord prévu tel que décrit dans la documentation ne contrevient pas aux dispositions de la loi OPA eu égard notamment au respect de certaines conditions, dont les suivantes :

- l'organe dirigeant de la société cible considérait la conclusion d'un tel contrat comme étant dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires et en accord avec le traitement égalitaire ;
- l'indemnité à verser était limitée au seul cas de succès d'une OPA concurrente supplantant celle de l'offrant (les actionnaires restant libres de rejeter l'offre effectuée par l'offrant) ;
- l'indemnité n'excédait pas 1% du capital social de la société cible faisant l'objet de l'offre et était d'un montant inférieur aux coûts effectivement engagés par l'offrant dans le cadre de son OPA ; et
- l'absence de caractère dissuasif qu'une telle indemnité aurait eu à l'égard d'un potentiel initiateur d'une contre-offre.

La CSSF a également traité plusieurs demandes d'avis relatives à des opérations susceptibles de tomber dans le champ d'application de la loi OPA. Ces demandes d'avis ont entre autres porté sur :

- la nature des motivations susceptibles de justifier une demande de dérogation à l'obligation de lancer une OPA obligatoire conformément aux dispositions de l'article 4(5) de la loi OPA,
- les titres concernés par une OPA obligatoire,
- les règles applicables en matière de retrait obligatoire au regard de l'article 15 de la loi OPA (notamment au regard de l'application de la présomption prévue à l'article 15(5) de la loi OPA),
- les notions d'action de concert, d'acquisition de contrôle ou encore de changement de contrôle.

Dans ses réponses, la CSSF a tenu compte de la nature et de la structure spécifiques des opérations en question.

La CSSF a par ailleurs contribué aux travaux de l'ESMA tendant notamment à clarifier le concept d'action de concert tel que défini dans la directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (voir «ESMA public statement; Information on shareholder cooperation and acting in concert under the Takeover Bids Directive», ESMA/2013/1642 en date du 12 novembre 2013).

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 1^{er} mars 2014, la CSSF a reçu 27 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 2013, deux procédures de retrait obligatoire ont été initiées et menées à terme par les actionnaires majoritaires respectifs des sociétés Plantations des Terres Rouges S.A. et Old Town. Au 1^{er} mars 2014, une procédure de retrait obligatoire reste en cours. Il s'agit du retrait obligatoire portant sur les titres de la société Utopia S.A. pour lesquels la procédure de retrait obligatoire précitée a été initiée par l'actionnaire majoritaire de cette société en date du 10 décembre 2013. Depuis l'entrée en vigueur de la loi Retrait Rachat, aucune procédure de rachat obligatoire au sens de l'article 5 de cette loi n'a encore été formellement lancée.

3.2. Certaines questions d'interprétation soulevées depuis l'entrée en vigueur de la loi Retrait Rachat

Dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire spécifique, la CSSF a précisé que la contrepartie à apporter dans le cadre de cette procédure devait obligatoirement être en numéraire tout en admettant qu'il était possible pour l'actionnaire majoritaire d'effectuer concomitamment, mais en dehors du champ d'application de la loi Retrait Rachat, une offre au public d'échange portant sur les titres de la société visée, dès lors que celle-ci ne remettait pas en cause les droits des détenteurs de titres concernés par la procédure de retrait obligatoire au sens de la loi Retrait Rachat.

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 également été amenée à se prononcer sur l'application d'un certain nombre de dispositions de la loi Retrait Rachat, dont notamment celles concernant les conditions d'application des obligations de notification prévues aux articles 3 et 10 de cette loi, les obligations de publication et de communication à charge de l'actionnaire majoritaire et de la société concernée, le traitement des actions sans droit de vote ou encore le traitement des actions détenues en autocontrôle par la société concernée dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire et les conditions relatives à l'expérience et à l'indépendance de l'expert en charge de l'élaboration du rapport d'évaluation. Dans le 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 «OPA/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 la loi 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

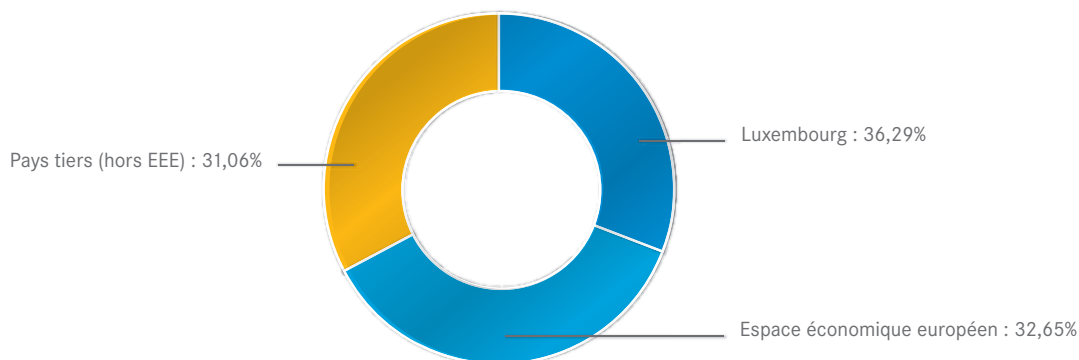
4.1. Les émetteurs sous surveillance

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 6 mars 2014, 631 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 2013, le Luxembourg a été confirmé comme État membre d'origine pour 51 émetteurs, tandis que 83 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»).

229 des 631 émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF sont des émetteurs luxembourgeois, dont 47 émetteurs d'actions et un émetteur dont les actions sont représentées par des *Fiduciary Depositary Receipts* admis à la négociation sur un marché réglementé. Parmi ces émetteurs figurent quinze banques, dix organismes de titrisation agréés conformément à l'article 19 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, 43 organismes de titrisation non agréés et six OPC.

206 émetteurs ont leur siège statutaire dans un autre État membre de l'EEE et 196 émetteurs sont établis dans un pays tiers (hors EEE).

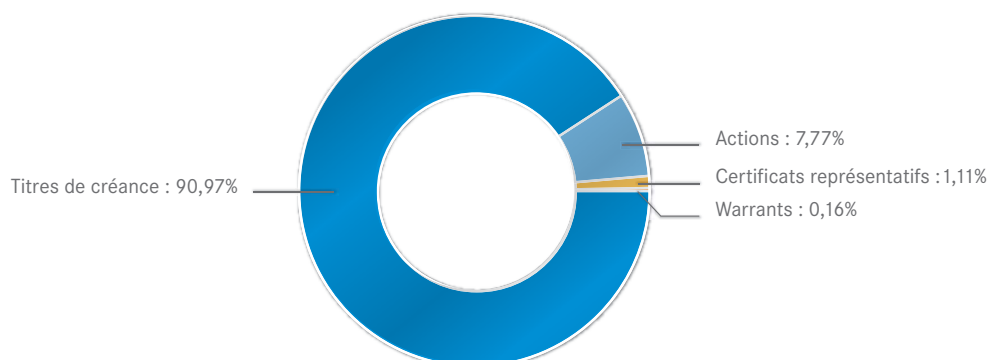
Répartition des émetteurs par pays



En 2013, deux émetteurs d'actions ont été ajoutés à la liste des émetteurs surveillés par la CSSF.

Sur la même période, six 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 été liquidée ou encore parce que la société a transféré les titres du marché réglementé sur le marché Euro-MTF.

Répartition des émetteurs par type de valeur mobilière admise à la négociation



4.2. Contrôles relatifs à la réglementation Transparence

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 2013. La CSSF a envoyé 51 rappels, émis vingt injonctions et prononcé onze amendes administratives en vertu de l'article 25 de la loi Transparence concernant les rapports financiers annuels et semestriels. Ces chiffres sont en baisse par rapport à l'année 2012, pour un nombre d'émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF à peu près équivalent, et prolongent une tendance observée depuis plusieurs années. Cela reflète le constat que les émetteurs sont de plus en plus sensibilisés à leurs obligations relatives à la réglementation Transparence et ont amélioré leur niveau de conformité en la matière.

Comme annoncé dans le communiqué de presse du 5 février 2013 et dans le Rapport d'activités 2012, la CSSF a poursuivi lors de la campagne de revues de 2013 ses contrôles du contenu des rapports de gestion, en particulier des informations à publier en vertu des articles 11(1) et (2) de la loi OPA par les sociétés mentionnées à l'article 1(1) de cette loi. Les contrôles effectués ont porté leurs fruits puisque les rapports annuels relatifs à l'exercice 2012 des émetteurs contrôlés sont désormais globalement conformes aux exigences des articles 11(1) et (2) de la loi OPA.

En plus de la publication existante des noms des émetteurs luxembourgeois en défaut de publication de leur rapport financier annuel, la CSSF a également décidé de publier les noms des émetteurs luxembourgeois soumis à la loi Transparence et en défaut de publication de leur rapport financier semestriel tel que requis par l'article 4 de la loi Transparence, pour les périodes se terminant au 30 juin 2013 ou après cette date (communiqué de presse du 2 août 2013).

Un communiqué de presse ainsi qu'une nouvelle Question/Réponse ont été publiés le 25 février 2014 pour rappeler aux émetteurs qui bénéficient d'une exemption prévue aux articles 7 ou 30(6) de la loi Transparence la position de la CSSF concernant les informations réglementées qu'ils sont tenus de publier conformément à la loi Transparence (informations privilégiées, rapports financiers et documents mis à disposition dans le cadre de la préparation d'une assemblée générale).

Les notifications relatives à l'acquisition ou la cession de participations importantes et, plus généralement, les exigences de la loi Transparence relatives aux informations concernant les participations importantes ont fait l'objet de revues plus poussées et d'échanges avec certains émetteurs et détenteurs d'actions. Les manquements en la matière sont encore trop nombreux et plusieurs omissions de notifications et dépassements de délai ont été sanctionnés ou fait l'objet de rappels à l'ordre. Ces contrôles seront encore intensifiés en 2014.

Enfin, la CSSF a procédé en 2013 à l'évaluation des canaux de diffusion des entreprises spécialisées dans la diffusion d'informations réglementées dont la liste est publiée sur le site Internet de la CSSF. Tous ces canaux de diffusion se sont avérés conformes 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 Transparence. Les noms des entreprises spécialisées en question ont donc été maintenus sur la liste publiée par la CSSF sur son site Internet. Il est prévu de procéder dorénavant à une telle évaluation tous les deux ans.

4.3. Révision de la directive Transparence

La directive 2013/50/UE du 22 octobre 2013, qui modifie principalement la directive Transparence (2004/109/CE), a été publiée le 6 novembre 2013. Elle vise à améliorer l'efficacité de certaines exigences de la directive Transparence et à en renforcer la clarté juridique afin de garantir un niveau élevé de protection des investisseurs.

Dans ce contexte, il est à noter que, même si la directive 2013/50/UE vise à rendre certaines obligations applicables aux petits et moyens émetteurs plus proportionnées, ces derniers ne sont cependant pas soumis à un régime spécifique et doivent donc se conformer à l'ensemble des règles prévues afin de garantir un niveau de protection élevé des investisseurs.

Les principales modifications apportées par la directive 2013/50/UE, qui doivent être rendues applicables au Luxembourg à travers des changements des dispositions de la loi Transparence, concernent les points suivants :

• État membre d'origine

Pour éviter que certains émetteurs n'échappent à la surveillance d'une autorité compétente d'un État membre tant que leur choix d'État membre d'origine n'a pas été effectué et rendu public, la définition d'«État membre d'origine» prévoit désormais que tout émetteur qui omettrait de rendre public son choix d'État membre d'origine dans un délai de trois mois se verra imposer d'office comme État membre d'origine tout État membre dans lequel ses valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, et ce tant que son choix d'État membre d'origine n'a pas été effectué et rendu public. Si les valeurs mobilières de l'émetteur sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé, le délai de trois mois commencera à courir le 27 novembre 2015.

Les règles concernant la notification du choix de l'État membre d'origine ont également été modifiées afin d'assurer que les autorités compétentes de tous les États membres concernés (États membres d'origine, d'accueil et du siège de l'émetteur) soient informées du choix d'État membre d'origine de l'émetteur. D'autres modifications apportent, dans certains cas, une plus grande souplesse concernant la période de trois ans pendant laquelle le choix d'État membre d'origine d'un émetteur reste valable.

• Durée de stockage

Les émetteurs qui publient des rapports financiers annuels ou semestriels doivent désormais veiller à ce que ces rapports restent à la disposition du public pendant au moins dix ans, au lieu de cinq ans précédemment.

• Délai de publication des rapports semestriels

Le délai imparti pour publier les rapports financiers semestriels couvrant les six premiers mois de chaque exercice est porté à trois mois à compter de la fin du semestre en question, au lieu de deux mois actuellement. Ce délai plus long devrait offrir une plus grande flexibilité aux émetteurs et réduire leurs charges administratives.

• Déclarations intermédiaires de la direction

L'obligation de publier des déclarations intermédiaires de la direction ou des rapports financiers trimestriels est supprimée. Cela devrait permettre de réduire la pression à court terme qui pèse sur les émetteurs et de favoriser une vision à plus long terme de la part des investisseurs.

• Notifications des participations importantes

Plusieurs modifications ont été apportées au niveau des obligations de notification des participations importantes afin d'assurer une transparence adéquate et de tenir compte de l'innovation financière. La définition des instruments financiers a été modifiée pour englober tous les instruments dont l'effet économique est similaire à la détention d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote et de droits d'acquies de telles actions. Pour les instruments financiers qui permettent exclusivement un règlement en espèces, les nouvelles règles prévoient que le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta de l'instrument en question, afin de refléter l'exposition du détenteur à l'instrument sous-jacent. De plus, contrairement aux dispositions actuellement encore en vigueur au Luxembourg qui ne prévoient pas d'agrégation, il est prévu que le nombre de droits de vote détenus directement ou indirectement soit agrégé avec les droits de vote afférents aux instruments financiers détenus directement ou indirectement. L'ESMA est chargée d'élaborer un certain nombre de normes techniques afin d'assurer une harmonisation cohérente du régime de notification des participations importantes.

• Rapport sur les sommes versées aux gouvernements

Les émetteurs actifs dans les industries extractives ou l'exploitation des forêts primaires sont tenus d'établir, sur une base annuelle, un rapport au niveau consolidé sur les sommes versées aux gouvernements, afin de renforcer la transparence concernant ce type de paiements. Ce rapport est rendu public au plus tard six mois après la fin de chaque exercice et reste à la disposition du public pendant au moins dix ans.

• **Nouvelles émissions d'emprunts**

L'obligation de rendre publiques les nouvelles émissions d'emprunts a pu occasionner certains problèmes de mise en œuvre. Cette exigence est supprimée.

• **Modifications des statuts**

L'obligation de communiquer toute modification de l'acte constitutif ou des statuts de l'émetteur aux autorités compétentes de l'État membre d'origine est également supprimée. En effet, cela faisait double emploi avec les exigences de la directive 2007/36/CE concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées et a pu créer une certaine confusion concernant le rôle de l'autorité compétente.

• **Sanctions et publication des décisions**

Les pouvoirs de sanction sont renforcés afin d'améliorer le respect des exigences de la directive Transparence. Chaque décision de sanction ou de mesure imposée à la suite d'une infraction à la réglementation Transparence sera publiée dans les meilleurs délais et contiendra des informations sur le type et la nature de l'infraction ainsi que l'identité des personnes physiques ou morales qui en sont responsables. Une telle publication pourra toutefois être reportée ou publiée de manière anonyme dans certaines circonstances.

5. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE : ENFORCEMENT

5.1. Contrôle de l'application cohérente des normes comptables

5.1.1. Cadre général

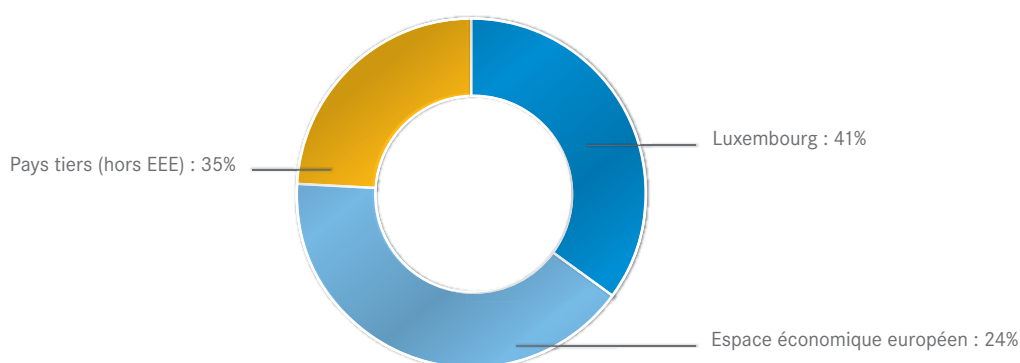
• **Contexte législatif et réglementaire et objectifs poursuivis**

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. Pour une description détaillée du contexte et des objectifs de cette activité de contrôle, désignée dans le reste de ce chapitre sous le terme générique d'*enforcement*, il y a lieu de se référer au point 4.1.1. du Chapitre IX du Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

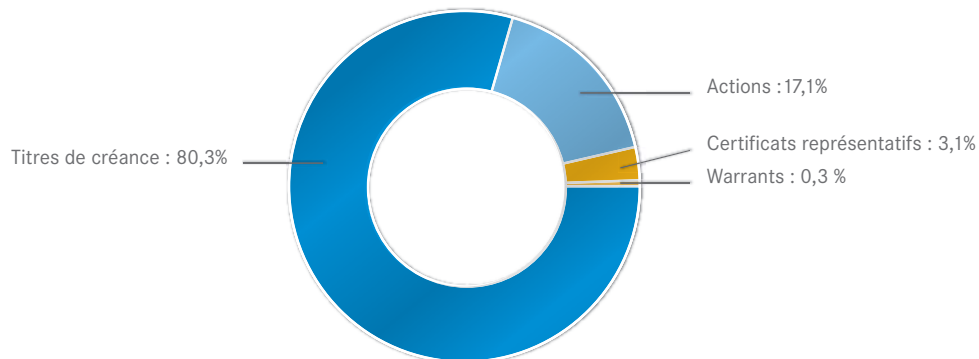
• **Population concernée par l'enforcement**

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 1^{er} janvier 2013 s'élève à 304 entités (2012 : 321) qui ont les caractéristiques suivantes.

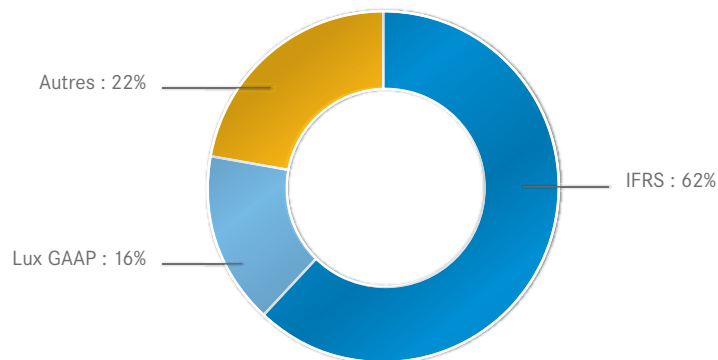
Répartition des 304 émetteurs par pays du siège social



Répartition des 304 émetteurs par type de valeurs mobilières admises à la négociation



Répartition des 304 émetteurs selon le référentiel comptable utilisé pour l'élaboration de l'information financière



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.

Pour une description détaillée des principes appliqués par la CSSF dans ce contexte, il y a lieu de se référer au point 4.1.2. du Chapitre IX du Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

• 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 l'application correcte du référentiel comptable applicable à l'émetteur, 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 concernant des 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 ou les 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. En 2013, cela a été le cas pour environ 20% des revues générales réalisées.

5.1.3. Déroulement de l'enforcement

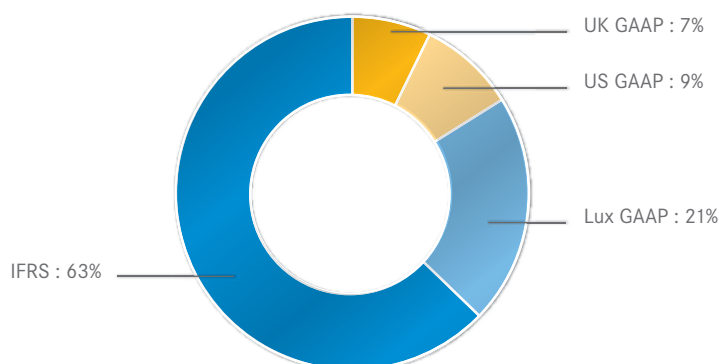
• Méthode de sélection

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.

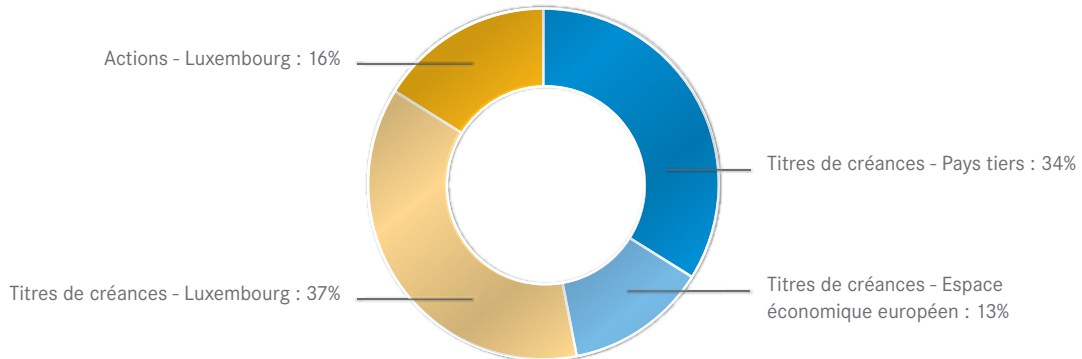
• Revues effectuées en 2013

En 2013, les revues générales réalisées ont permis de couvrir plus du tiers des émetteurs que la CSSF considère, sur la base de son approche spécifique, 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 2013 ont couvert les états financiers annuels 2012 ainsi que les états financiers semestriels relatifs à l'exercice 2012 et à l'exercice 2013, si ces derniers étaient disponibles lors de la réalisation des revues. Ainsi, près de 20% des émetteurs entrant dans le champ d'application de l'*enforcement* ont fait l'objet d'une revue générale ou spécifique en 2013, contre un peu plus de 10% lors de la précédente campagne en 2012. 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 2013. Ainsi, pour quelque 115 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 de l'entrée en vigueur en 2013 de nouvelles normes et de nouveaux amendements à des normes existantes.

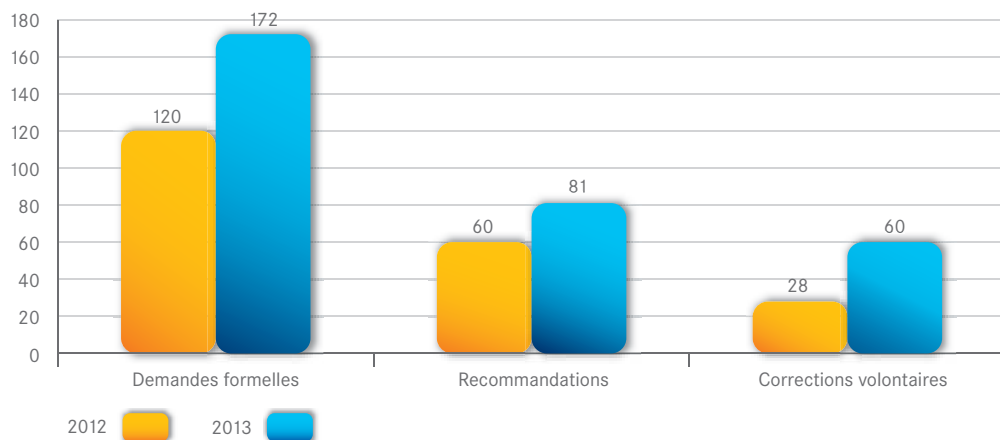
5.2. Résultats des travaux réalisés en 2013

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 suivi 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 suite aux revues générales et spécifiques réalisées en 2012 et 2013



Répartition des décisions prises en 2013 selon les normes comptables concernées

Normes	Nombre	
Lux GAAP	76	
IAS 1	50	
IFRS 7	46	
IAS 36	25	
IAS 7	24	
IAS 34	10	
IAS 10	9	
IFRS 13	7	
IFRS 8	6	
IAS 40	5	
IAS 39	5	
IAS 24	5	
IAS 19	5	
IAS 12	5	
Autres	35	

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 huit émetteurs l'émission d'états financiers semestriels corrigés au 30 juin 2013 tenant compte des exigences de la norme IAS 34.

Le 29 novembre 2013, la CSSF a en outre publié le communiqué de presse 13/51 reprenant les principaux manquements identifiés ainsi que les exigences y relatives à respecter.

5.2.3. Revue de suivi

Les émetteurs ayant fait l'objet d'une revue au cours de la campagne 2012 et auxquels la CSSF avait demandé d'apporter des modifications ou des améliorations aux états financiers 2012 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, des amendes d'ordre ont été infligées à trois émetteurs n'ayant pas respecté certaines demandes formelles de la CSSF en matière d'amélioration de l'information financière dans leurs états financiers 2012 ou dans leurs états financiers semestriels 2013.

5.2.4. Contrôles dans le cadre de l'émission de prospectus

Au cours de l'année 2013, tout comme au cours des exercices précédents, des revues *enforcement* ont été effectuées 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 suivants ont également été couverts :

- la préparation de données *pro-forma* ;
- le traitement de regroupements d'entreprises sous contrôle commun ;
- des problématiques de consolidation ; et
- des questions d'équivalence aux normes IFRS.

5.3. Principales observations et recommandations concernant l'application des normes IFRS

Les décisions prises à la suite des travaux réalisés en 2013, tels que décrits ci-avant, ont couvert des problématiques définies par la CSSF comme étant prioritaires dans le cadre de sa campagne *enforcement* 2013. 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 forcément 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 du volume des informations incluses dans les états financiers en IFRS est régulièrement posée et des réflexions sur cette problématique sont en cours, notamment au niveau de l'IASB. 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 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.

À ce sujet, la norme IAS 1 «Présentation des états financiers» précise que l'objectif des états financiers est de fournir des informations sur la situation et la performance financières d'une entité qui soient utiles à un large éventail d'utilisateurs pour leurs prises de décisions économiques. Elle introduit également la notion de matérialité en indiquant que des omissions ou des inexactitudes d'éléments dans les états financiers sont significatives si elles peuvent, individuellement ou collectivement, influencer ces prises de décisions économiques.

Ainsi, la CSSF recommande aux émetteurs de s'assurer que les informations présentées dans leurs états financiers sont pertinentes à leur compréhension et permettent à leurs utilisateurs de porter leur attention sur les problématiques les plus significatives.

10

5.3.2. Recommandations spécifiques consécutives aux revues *enforcement*

• Présentation des informations liées aux instruments financiers et à leurs risques inhérents

Comme précisé dans le communiqué de presse 13/51 reprenant les priorités fixées, la CSSF a porté en 2013 une attention particulière aux informations qualitatives et quantitatives fournies par les émetteurs sur leur exposition aux risques liés aux instruments financiers ainsi qu'aux problématiques de valorisation de ces instruments et de dépréciation des actifs financiers.

Justes valeurs des instruments financiers

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 ou alors insuffisantes, notamment pour les justes valeurs classées en niveau 2 et 3 qui reposent davantage sur des jugements et hypothèses.

La CSSF rappelle que les informations présentées en annexe aux états financiers doivent permettre de remplir les objectifs détaillés par la norme IFRS 7 «Instruments financiers : informations à fournir» et la norme IFRS 13 «Évaluation de la juste valeur», applicable au 1^{er} janvier 2013 de manière prospective, à savoir comprendre les techniques d'évaluations et les données d'entrée utilisées pour établir les justes valeurs ainsi que, pour les évaluations récurrentes faites 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 (IFRS 13.91). 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 : le paragraphe 93 de la norme IFRS 13 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 liées à l'évaluation à la juste valeur de leurs actifs et passifs financiers.

Risques liés aux instruments financiers

En ce qui concerne les informations liées aux risques inhérents aux instruments financiers, la CSSF a relevé que les informations données pour répondre à certaines dispositions de la norme IFRS 7 pouvaient parfois être améliorées. En effet, la CSSF a jugé que les informations présentées dans l'annexe aux états financiers de certains émetteurs ne permettaient pas toujours 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. La CSSF recommande à certains émetteurs obligataires de porter une attention particulière à cette problématique, notamment dans les cas où la valeur de remboursement des titres de créances émis est conditionnée à la valeur d'instruments financiers par ailleurs détenus.

Autres points d'attention

En octobre 2013, l'ESMA a publié une étude comparative portant sur les états financiers d'une quarantaine d'institutions financières en Europe. Certains des constats et observations repris dans cette étude ont également été faits par la CSSF, à savoir notamment ceux concernant les informations qualitatives et quantitatives en relation avec :

- le risque de liquidité auquel une entité est exposée *via* ses instruments financiers ; ainsi, tel que requis par les paragraphes 39 (a) et (b) et B11D de la norme IFRS 7, les émetteurs doivent fournir une analyse des échéances des passifs financiers (dérivés et non-dérivés) faisant apparaître les échéances contractuelles résiduelles qui doivent correspondre aux flux de trésorerie contractuels non actualisés ;
- le traitement des renégociations de prêts dans les comptes des prêteurs (ci-après *forbearance*). La CSSF s'attend à ce que les émetteurs significativement concernés par ces problématiques présentent les informations requises, à savoir une définition du terme *forbearance*, une description de la méthode comptable appliquée y relative, tel qu'exigé par le paragraphe 21 de la norme IFRS 7, et les informations qualitatives et quantitatives requises par le paragraphe 34 de la norme IFRS 7.

• **État de variation des flux de trésorerie**

Le tableau des flux de trésorerie est un outil particulièrement important 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.

Lors de la revue des états de variation des flux de trésorerie présentés par certains émetteurs, la CSSF s'est en particulier assurée du respect des exigences suivantes au niveau des états financiers de chaque émetteur sélectionné :

- la présentation générale du tableau des flux de trésorerie en accord avec la norme IAS 7,
- la classification des flux de trésorerie en fonction de leur nature, de la façon la plus appropriée à l'activité de l'émetteur et en fonction des activités opérationnelles, d'investissement et de financement,
- l'identification des équivalents de trésorerie,
- la description des méthodes comptables applicables à la détermination de la composition de la trésorerie et des équivalents de trésorerie,
- la pertinence des ajustements portés au résultat de l'entité lorsque la méthode indirecte est utilisée pour présenter les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles,

- la cohérence du rapprochement entre les montants présentés dans le tableau des flux de trésorerie et les éléments présentés au bilan ainsi que dans les notes aux états financiers,
- l'inclusion d'autres informations complémentaires pouvant s'avérer pertinentes pour les utilisateurs des états financiers.

La population revue par la CSSF a couvert un panel d'émetteurs appartenant à différents secteurs d'activité (banques, sociétés commerciales, sociétés de financement, sociétés immobilières, etc.).

En règle générale, les émetteurs revus ont présenté de manière satisfaisante l'ensemble des flux de trésorerie sur la période en les allouant dans les trois catégories prévues (activités opérationnelles, d'investissement et de financement) de manière appropriée et en accord avec la nature de leurs activités. Toutefois, certains problèmes ont été identifiés chez quelques émetteurs.

Équivalents de trésorerie

La CSSF tient à rappeler qu'un placement n'est normalement qualifié d'équivalent de trésorerie que s'il a une échéance rapprochée, par exemple inférieure ou égale à trois mois à partir de la date d'acquisition. Les émetteurs concernés ont, dans la plupart des cas, considéré les placements dont la maturité résiduelle était inférieure à trois mois comme équivalents de trésorerie alors que la date d'échéance doit être analysée à partir de la date d'acquisition du placement. L'IFRS Interpretation Committee a par ailleurs confirmé cette exigence dans son communiqué du mois de mai 2013.

Présentation des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

La CSSF a également constaté que la plupart des émetteurs utilisaient la méthode indirecte pour présenter les flux de trésorerie liés à leurs activités opérationnelles. Cependant, l'ajustement des effets 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, n'était pas systématiquement présenté de façon 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.

Autres informations

Enfin, la CSSF a remarqué dans plusieurs cas que les flux de trésorerie provenant des intérêts et des dividendes perçus ou versés n'avaient pas été présentés séparément dans le tableau des flux de trésorerie comme requis par le paragraphe 31 de la norme IAS 7. La CSSF rappelle que ces flux doivent être présentés de façon distincte et classés de façon permanente d'une période à l'autre dans les activités opérationnelles, d'investissement ou de financement.

• **Dépréciation des actifs non financiers**

Une autre priorité des contrôles réalisés par la CSSF en 2013 avait trait aux dépréciations d'actifs incorporels, dont les *goodwill* et autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie.

Lors des contrôles effectués pour les émetteurs touchés par cette problématique, la CSSF a constaté que des améliorations étaient notamment 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 indéterminée significative, les hypothèses-clés sur lesquelles l'entité a fondé sa détermination de la valeur recouvrable, 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, et une analyse de sensibilité des valeurs recouvrables aux changements

possibles d'hypothèses. 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.

- 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 complètement les 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.

• États financiers semestriels établis selon la norme IAS 34

Au cours de la revue thématique relative aux états semestriels établis selon la norme IAS 34, la CSSF a porté une attention particulière aux impacts, dans les états financiers semestriels 2013, de l'entrée en vigueur de nouvelles normes applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. 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. Ainsi, la CSSF a constaté dans de nombreux états financiers semestriels 2013 que les impacts de la première application de la norme IAS 19 «Avantages du personnel» révisée, de la norme IFRS 13 et des amendements à la norme IAS 1, pour ne citer que les principales modifications effectives en 2013, n'ont pas toujours fait l'objet d'une description suffisante, notamment lorsque ces impacts étaient significatifs dans les états financiers semestriels pour l'émetteur.

Outre la description des nouvelles méthodes comptables, les informations sur la juste valeur des instruments financiers étaient parfois 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 intérimaires, de certaines informations relatives à la juste valeur des instruments financiers reprises des normes IFRS 7 et IFRS 13.

La CSSF a également noté que l'exigence du paragraphe 82A de la norme IAS 1, 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.

La CSSF a encore noté des manquements ou incohérences récurrentes. Ainsi, certains émetteurs ne présentaient toujours pas les bonnes périodes comparatives dans les états financiers semestriels telles que prévues par le paragraphe 20 de la norme IAS 34.

5.4. Perspectives pour la campagne 2014

La campagne *enforcement* prévue pour l'exercice 2014 suivra une approche similaire à celles des exercices précédents. Les émetteurs sélectionnés feront l'objet de revues générales et de revues spécifiques plus ciblées. Dans le cadre des revues thématiques, la CSSF a décidé d'examiner une fois encore le respect des exigences de la norme IAS 34 dans les états financiers intérimaires publiés, notamment afin d'effectuer un suivi des contrôles réalisés en 2013.

De plus, dans le cadre de la clôture des comptes 2013, la CSSF a décidé, *via* le communiqué de presse 14/02 publié le 8 janvier 2014, 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 2014.

Certains de ces sujets ont par 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 11 novembre 2013.

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 débattus au sein du forum EECS (European Enforcers Coordination Sessions).

Le forum EECS est composé de 38 membres représentant les différentes autorités nationales compétentes européennes dans le domaine de l'*enforcement*, dont la CSSF. Il a pour objectif de recenser et de faire partager les principales décisions prises en matière d'application des normes IFRS de manière à garantir une approche convergente de la supervision, par les autorités nationales compétentes, de l'application 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 des décisions prises par les autres membres dans leurs juridictions respectives et de partager leurs expériences et connaissances.

En 2013, 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,
- publication de rapports et d'études sur des questions spécifiques telles que la revue des informations fournies par les institutions financières dans leurs états financiers établis selon les normes IFRS, et
- réalisation d'études sur l'application pratique de certaines normes IFRS telles que la revue des dépréciations des *goodwill* et autres actifs incorporels dans les états financiers en IFRS.

Les décisions présentées et discutées lors des réunions du forum EECS sont introduites dans une base de données dédiée qui compte déjà 716 décisions prises par les autorités nationales compétentes. Depuis 2007, l'EECS publie régulièrement des extraits de sa base de données. Ainsi, 21 décisions ont été publiées en 2013, portant à 161 le nombre de décisions ayant fait l'objet d'une publication.

À relever finalement que la CSSF participe au groupe de travail spécifique sur la révision des standards relatifs à l'*enforcement*. Ce groupe de travail est 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. Ces standards consistent en des instructions émises par l'ESMA dont le respect devra faire l'objet d'une confirmation par les autorités nationales compétentes auxquelles elles s'appliqueront. Le projet actuel d'instructions a fait l'objet d'une publication pour consultation par l'ESMA en juillet 2013. Les commentaires reçus sont actuellement analysés au sein du groupe de travail.

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.

Dans le cadre de la révision de la directive MiFID, la Commission européenne a publié le 20 octobre 2011 une proposition de règlement (MiFIR) qui contient de nouvelles obligations en matière de déclaration des transactions sur instruments financiers aux autorités compétentes. Ces nouvelles obligations ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

6.1.2. Établissements de crédit et entreprises d'investissement concernés par l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers

Au 31 décembre 2013, 242 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 (238 entités en 2012).

Il s'agit de 147 établissements de crédit (141 en 2012) et de 95 entreprises d'investissement (97 en 2012). 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 2013, 99 entités (101 en 2012), dont 87 établissements de crédit (89 en 2012) et douze entreprises d'investissement (*idem* en 2012), 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.

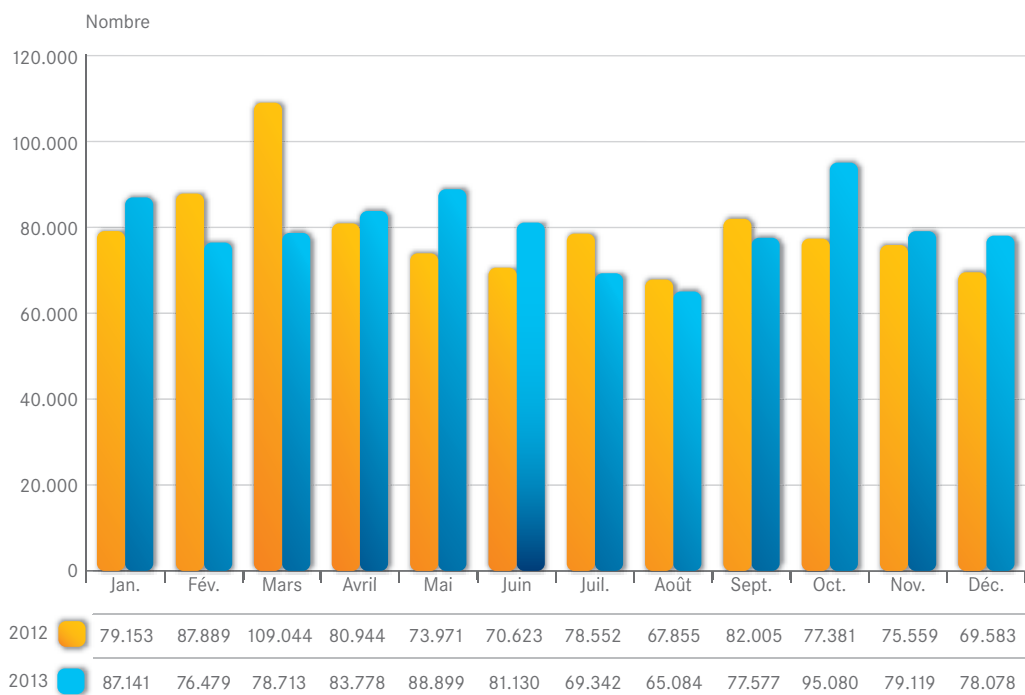
En 2013, la CSSF a effectué deux campagnes de tests de cohérence visant à contrôler et à améliorer la qualité des données sur les transactions sur instruments financiers. La CSSF a également procédé à des contrôles ponctuels visant principalement à détecter les manquements suivants : envois irréguliers des fichiers de déclarations 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 matière de reporting MiFID en 2013, la CSSF est intervenue auprès de 23 entités pour lesquelles des manquements ont été constatés. Dans ce cadre, seize entités ont reçu des lettres d'observations.

Sur base des contrôles effectués en 2013, la CSSF tient à rappeler aux entités déclarantes qu'elles doivent se conformer aussi aux instructions et aux procédures définies dans le Recueil d'instructions TAF. Elles sont ainsi tenues de vérifier de façon systématique les fichiers de retour générés par la CSSF à la suite de l'envoi de fichiers de déclarations de transactions et de procéder à la correction des erreurs selon les mécanismes définis à cet effet et dans les délais prévus par la réglementation en vigueur.

6.1.3. Évolution des déclarations de transactions sur instruments financiers

En 2013, le nombre de déclarations de transactions envoyées par les entités et acceptées par la CSSF était de 960.400 (+0,82% par rapport à 2012).

Volume mensuel des déclarations MiFID acceptées en 2012 et en 2013

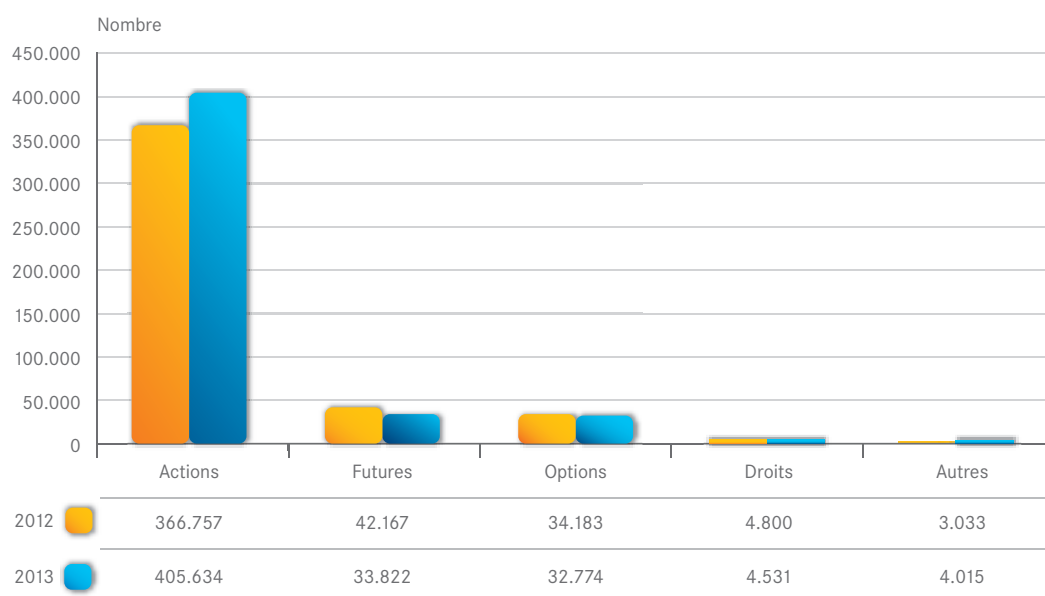


Ventilation par mois des transactions par type d'instrument en 2013

	Obligations	Actions	Futures	Options	Droits	Autres	Total mensuel
Code CFI	(Dxxxxx)	(Exxxxx)	(Fxxxxx)	(Oxxxxx)	(Rxxxxx)	(Mxxxxx)	
Janvier	46.086	36.169	1.935	2.208	400	343	87.141
Février	36.280	34.637	2.778	2.377	136	271	76.479
Mars	39.667	33.240	2.849	2.247	168	542	78.713
Avril	43.874	33.968	2.807	2.484	283	362	83.778
Mai	43.716	38.129	2.826	2.992	878	358	88.899
Juin	44.737	27.534	5.136	2.937	329	457	81.130
Juillet	42.302	19.629	3.456	3.186	457	312	69.342
Août	30.766	28.135	2.966	2.718	289	190	65.064
Septembre	35.903	36.098	2.668	2.251	377	280	77.577
Octobre	42.562	47.462	1.973	2.181	540	362	95.080
Novembre	37.109	37.352	1.697	2.251	408	302	79.119
Décembre	36.622	33.281	2.731	4.942	266	236	78.078
Total annuel	479.624	405.634	33.822	32.774	4.531	4.015	960.400

En termes relatifs, la majorité des déclarations concernait en 2013 des transactions sur obligations (49,94%), suivies par les transactions sur actions (42,24%). Les parts respectives des transactions sur les autres types d'instruments étaient faibles (futures : 3,52%, options : 3,41%, droits : 0,47%, autres : 0,42%).

Comparaison annuelle des transactions par type d'instrument



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.

Sur base des rapports analytiques transmis par la SBL et sur base de l'accès électronique aux informations sur les transactions boursières, la CSSF suit les activités de marché et les problèmes rencontrés en relation avec ces activités. L'évaluation de la situation financière de la SBL se fait notamment sur base du reporting mensuel envoyé par la SBL.

Dans le contexte de sa mission de surveillance, la CSSF a eu plusieurs entretiens et échanges de courrier avec la SBL au sujet notamment de la création de sa filiale Fundsquare S.A., des modalités pratiques concernant la coopération dans le cadre de l'article 4 de la loi du 12 juillet 2013 relative à la vente à découvert d'instruments financiers et de certains postes repris dans le reporting financier.

Au 31 décembre 2013, la SBL comptait 61 membres (dont neuf teneurs de marché) autorisés à négocier sur les marchés de la SBL.

En ce qui concerne l'évolution des activités de marché, le volume des transactions sur les deux marchés opérés par la SBL a atteint EUR 481,20 millions en 2013 contre EUR 451,73 millions en 2012. Le segment des valeurs à revenu fixe représentait près de 76% du volume total échangé en termes de montants.

Au 31 décembre 2013, les deux marchés opérés par la SBL comptaient un total de 40.312 lignes de cotation, contre 42.061 en 2012, réparties en 26.684 emprunts obligataires, 7.036 *warrants* et autres, 6.274 OPC et 318 actions et certificats.

En 2013, 8.317 nouvelles valeurs ont été admises à la cote officielle, contre 8.121 en 2012. Les instruments admis en 2013 se répartissent en 5.650 emprunts obligataires, 1.647 *warrants* et autres, 1.001 OPC et dix-neuf actions et certificats.

Parmi les admissions à la négociation sur le marché réglementé opéré par la SBL, on peut plus particulièrement noter celles des émissions obligataires souveraines du Grand-Duché de Luxembourg en mars et juillet 2013. La SBL a par ailleurs continué en 2013 à admettre à la négociation sur son marché réglementé des émissions obligataires du Mécanisme européen de stabilité (MES) sous le programme d'émission de la dette du MES.

L'indice LuxX a clôturé l'année 2013 à 1.448,94 points et affiche ainsi une progression de 16,10% sur une année.

Depuis le 1^{er} avril 2013, les critères servant à déterminer la composition de l'indice LuxX ont été modifiés. Ainsi, la distinction entre actions luxembourgeoises et actions étrangères n'a plus cours. Conformément aux règles de gestion de l'indice LuxX, la SBL a procédé en date des 1^{er} juillet 2013 et 2 janvier 2014 à une révision de l'indice LuxX.

Depuis le 1^{er} juillet 2013, la SBL publie un nouvel indice, le «Lux RI Fund index» dédié au marché des fonds d'investissement domiciliés au Luxembourg et opérant dans les secteurs de l'investissement responsable, principalement l'environnement, l'éthique et le social.

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 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 ainsi que toute décision d'imposer ou de renouveler des mesures que la CSSF peut prendre en vertu des dispositions du règlement (UE) N° 236/2012, y compris des mesures de notification, de publication et de restrictions qu'elle peut adopter dans des circonstances exceptionnelles. Y est également publiée 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 (UE) N° 236/2012. Par ailleurs, 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 (UE) N° 236/2012 est accessible à l'adresse <http://shortselling.cssf.lu>.

Au 31 décembre 2013, 74 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 2013, la CSSF a reçu 41 notifications de positions courtes nettes en vertu des articles 5 à 9 du règlement (UE) N° 236/2012. 23 publications de positions courtes nettes en vertu de l'article 6 du règlement (UE) N° 236/2012 ont été faites sur la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF.

En 2013, la CSSF n'a pas adopté de mesures de notification, de publication ou de restriction prévues par les dispositions du règlement (UE) N° 236/2012 dans des circonstances exceptionnelles.

Au 31 décembre 2013, neuf 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 2013, la CSSF a ouvert trois enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours. Ces enquêtes sont toujours en cours. 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 2013, la CSSF a reçu 37 requêtes concernant des enquêtes en matière de délits d'initiés (39 en 2012), treize requêtes en matière de manipulation de cours (seize en 2012), trois requêtes en matière de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes (quatre en 2012), deux requêtes concernant une fraude financière, deux requêtes en matière de vente à découvert, une requête en matière d'offre publique d'acquisition, une requête concernant l'approbation d'un prospectus et deux requêtes concernant la diffusion d'informations financières. Huit de ces 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.

La CSSF a reçu une requête relative à une société de droit luxembourgeois qui était hors du cadre de ses compétences légales et pour laquelle les informations demandées n'ont pas été transmises à l'homologue requérant.

7.3. Notifications d'opérations suspectes

En application de l'article 12 de la loi relative aux abus de marché, la CSSF a reçu quatorze déclarations d'opérations suspectes en 2013 (dix-neuf en 2012). 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 2013, la CSSF a en outre reçu neuf notifications d'opérations suspectes transmises par des autorités étrangères (treize en 2012) et les a analysées avec toutes les diligences requises.

Dans le cadre de ses contrôles du respect de l'obligation découlant de l'article 12 de la loi relative aux abus de marché et de la mise en place de procédures internes en vue du respect des obligations professionnelles découlant de la loi relative aux abus de marché, la CSSF a constaté des faiblesses en ce qui concerne l'application pratique des dispositions de la loi précitée par différentes entités luxembourgeoises. La CSSF est en conséquence intervenue auprès des entités concernées en application des pouvoirs dont elle dispose sous la loi relative aux abus de marché. La CSSF attire l'attention des participants au marché sur le fait qu'à la suite des constatations faites, elle intensifiera son contrôle dans ce domaine et invite tous les établissements de crédit et autres professionnels du secteur financier à vérifier les moyens mis en place pour respecter les obligations qui leur incombent sous la loi relative aux abus de marché, dont notamment celles découlant de l'article 12.

Dans le cadre du suivi du contrôle du respect de l'obligation découlant de l'article 12 précité, la CSSF a prononcé quatre injonctions et deux amendes administratives pour le non-respect d'injonctions envers des établissements soumis à sa surveillance prudentielle.



Agents engagés en 2013 et 2014 : Services «Surveillance des PSF spécialisés», «Surveillance des marchés d'actifs financiers » et «Single Supervisory Mechanism (SSM)»

De gauche à droite : Jill DE MICHELE, Federico GENTILE, Anne-George KUZUHARA, Sandra JAKOBI, Vania TINOCO PEREIRA, Cyrille TONNELET, Jérôme PICOT

Absents : Karol NASIOLKOWSKI, Karolina SZPINDA, Paul WILTZIUS

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS



1. Les activités en 2013
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations

1. LES ACTIVITÉS EN 2013

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 2013, la division «Surveillance des systèmes d'informations» a traité 153 demandes, à savoir :

- 60 dossiers de demande d'agrément (partie informatique) pour divers types d'entités (établissements de crédit, établissements de monnaie électronique, établissements de paiement, PSF) ;
- 93 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 107 entretiens, dont 41 dans le cadre de dossiers d'agrément ou de qualification d'activités et 66 dans le cadre de projets spécifiques soumis à la CSSF, ainsi qu'à une visite d'accueil.

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 ainsi travaillé notamment sur les technologies de virtualisation, les protocoles de communication sécurisés, les protocoles et algorithmes d'encryption, les solutions de mise en œuvre des outils d'accès aux ressources informatiques ainsi que la confidentialité et le contrôle des solutions distribuées (comme la VoIP par exemple).

Enfin, la division a participé à quinze conférences nationales et internationales sur des sujets variés, en sus des participations aux groupes nationaux et internationaux détaillées ci-après.

1.2. Participations aux groupes nationaux

En 2013, 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 Moyens de Paiement, Standardisation et Informatique. La commission à laquelle la CSSF participe en tant qu'observateur, a consacré la majeure partie de ses travaux au chantier européen du SEPA (*Single European Payment Area*), coordonné par l'EPC (European Payment Council) et entré en vigueur au 1^{er} 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) 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 2012 où ses travaux avaient principalement porté sur la définition des procédures de communication entre ses membres en cas de crise, l'OCPG a procédé en 2013 à des tests de ces procédures de communication et a également recherché et testé un outil permettant de les automatiser.
- ALMUS (Association Luxembourgeoise des Membres et Utilisateurs SWIFT) 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'évolution du cadre légal européen, avec une exigence quasi systématique de création de registres centraux auprès des autorités européennes de surveillance microprudentielle, nécessite le lancement de nouveaux projets paneuropéens d'échange d'informations. La mise en place de ces projets exige une coordination entre autorités nationales qui est assurée par des groupes d'experts instaurés auprès de l'ESMA et 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 et la collecte des statistiques sur les positions nettes courtes importantes.

En 2013, l'ITMG a mis en place le système SARIS (*Suspension And Restoration Information System*) conformément à l'article 41 de la directive MiFID. SARIS assure la collecte des notifications de suspension ou de retrait des instruments financiers et informe immédiatement les autorités compétentes des autres États membres.

L'ITMG a également suivi la mise en place du projet «Registre» en application des exigences définies par la directive 2010/78/UE (voir Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers»).

• 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.

L'EBA a lancé en 2013 des travaux pour migrer sa plateforme de collecte d'informations vers un nouvel opérateur à définir. Afin d'assurer la sécurité des systèmes d'informations, la CSSF participe aux travaux de l'IT Security Task Force lancée début 2014.

La CSSF a également 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. La collecte des informations nécessaires est prévue à partir de 2014.

• BCE - IT Committee (ITC)

L'ITC contribue à l'élaboration, la mise en œuvre et la maintenance des réseaux informatiques et des infrastructures de communication utilisés par les membres du système européen de banques centrales (SEBC). La CSSF participe aux travaux de ce comité en vue de la mise en place du *Single Supervisory Mechanism* (SSM) et de l'échange d'informations à partir de 2014.

1.3.2. Collaboration internationale relative à la supervision des systèmes d'informations des entités surveillées

Étant donné l'évolution rapide et continue de la technologie, apportant de nouvelles formes de services financiers (paiements par mobile) ou de modèles opérationnels (mutualisation des équipements) plus complexes et exposés à de nouvelles menaces, il est dans l'intérêt de tout superviseur de participer à des groupes de travail lui permettant d'échanger 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 participe depuis de nombreuses années au groupe de travail international ITSG. La réunion annuelle internationale, qui s'est tenue à Pékin sous l'égide de la China Banking Regulatory Commission (CBRC),

a permis de faire le point et d'échanger des informations avec les autres régulateurs. Les résultats d'une enquête préalable sur les risques informatiques, réalisée par la CBRC auprès des autres autorités, a révélé que les trois risques perçus comme étant les plus importants sont la cybercriminalité, la résilience des systèmes et la sous-traitance.

Les échanges ont aussi permis de comparer l'évolution du cadre d'utilisation du *cloud computing* dans le secteur financier. Ainsi, le recours à un *cloud* est considéré comme une sous-traitance pour laquelle le régulateur doit disposer d'un droit de contrôle et le professionnel financier doit réaliser un contrôle effectif en complète transparence des modalités de fourniture des services par le prestataire. Le droit de contrôle et la transparence font souvent défaut auprès des plus importants fournisseurs de services en mode *cloud*. Certains de ces fournisseurs veulent initier un dialogue avec les autorités nationales de différents pays afin de comprendre leurs attentes et offrir ainsi leurs services au secteur bancaire.

Les discussions ont également porté sur la disponibilité des infrastructures critiques nécessaires aux services financiers, et plus précisément sur les attaques de type «déni de service» (*Distributed Denial of Service - DDoS*). La compréhension des mécanismes utilisés pour mener une attaque DDoS est cruciale pour anticiper les actions de prévention et de défense.

Un pays a ainsi vécu une attaque de ce type qui l'a isolé du reste du monde pendant plusieurs jours. Quelques établissements financiers, dont certains en Europe, ont également été victimes de ce type d'attaque qui est, selon les analyses effectuées, à 80% de type volumétrique (saturation) et à 20% applicative (port applicatif). Les motivations des attaquants sont diverses et pas toujours connues : perte de réputation de l'établissement financier attaqué avec impact sur les marchés boursiers, rançonnement, vengeance, etc..

Dans le domaine des systèmes de paiement, les autorités ont échangé leurs vues sur l'apparition de nouveaux mécanismes de blanchiment d'argent, notamment à l'aide des monnaies virtuelles.

Différentes autorités ont également présenté leur méthodologie de surveillance informatique, ce qui a permis de comprendre le lien entre la méthode choisie et les particularités du secteur financier (taille et diversité des acteurs, culture, acceptation de la régulation, etc.), pour des objectifs qui sont identiques entre autorités.

• BCE - 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 est présidé par la BCE. Le Luxembourg y est représenté par la CSSF et la BCL en tant que membres actifs. Il s'agit d'une coopération volontaire entre autorités visant à faciliter une connaissance et une compréhension commune, en particulier entre les banques centrales nationales et les autorités de supervision de prestataires de services de paiement, des risques et enjeux dans le domaine de la sécurité des paiements de détail (*retail*). Le Forum traite des enjeux concernant les instruments et services 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. Les travaux du Forum portent sur la chaîne de traitement complète des services de paiement électronique de détail (à l'exclusion des chèques et des espèces), indépendamment du canal de paiement utilisé. Le Forum vise en particulier les domaines présentant des faiblesses et vulnérabilités majeures et, le cas échéant, émet des recommandations en vue de redresser ces faiblesses et vulnérabilités. Son ultime objectif est de promouvoir l'établissement d'un niveau de sécurité harmonisé au sein de l'UE entre les autorités concernées. Les membres du Forum s'engagent à supporter l'implémentation des recommandations émises par le Forum dans leurs juridictions respectives.

Au début de l'année 2013, le Forum a finalisé ses travaux relatifs à la sécurité des services de paiement par Internet et publié son rapport final «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 préparé en 2013 un guide précisant chacune de ces recommandations. Cet «Assessment guide for the security of internet payments» est disponible sur le site Internet de la BCE depuis le 4 février 2014 et 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 2013, le Forum a également poursuivi les chantiers suivants initiés en 2012 :

- La 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 publié en janvier 2013, pour consultation publique, un projet de rapport présentant un ensemble de recommandations visant à améliorer la sécurité de ces services au sein de l'UE. En vue de finaliser sa position sur ce sujet, le Forum a pris note des commentaires reçus ainsi que du projet de révision de la directive européenne sur les services de paiement (PSD2) qui, contrairement à la directive actuellement applicable (PSD), considère désormais ces services comme des services de paiement et prévoit de réguler les prestataires de ces services. La position du Forum sera publiée prochainement.

- La sécurité des paiements par mobile. Les travaux du Forum sur ce sujet ont abouti à la publication en novembre 2013 d'un projet de rapport «Recommendations for the security of Mobile Payments», soumis à une consultation publique qui s'est terminée le 31 janvier 2014. Trois catégories de paiements par mobile tombent dans le périmètre de ce rapport, à savoir (i) les paiements sans contact (*contactless payments*) basés par exemple sur la technologie NFC, (ii) les paiements utilisant des applications mobiles spécifiques préalablement téléchargées sur l'appareil mobile du client (*mobile app. payments*) et (iii) les paiements *via* les canaux des opérateurs de téléphonie mobile ou *Mobile Network Operators* (par exemple SMS, USSD, etc.) sans téléchargement préalable d'une application mobile spécifique sur l'appareil mobile du client. Le Forum prévoit de finaliser ce rapport en 2014, après prise en compte des commentaires reçus à la suite de la consultation publique.

Enfin, l'année 2013 a été consacrée à des réflexions sur l'intérêt et la manière de partager des informations entre autorités, sur des incidents ou des menaces majeurs de sécurité survenant chez une entité surveillée, dans le but de prévenir et/ou de limiter l'impact auprès d'autres entités. Le Forum a également échangé sur les derniers développements législatifs liés à son mandat, à savoir les projets de directives sur les services de paiement (PSD2), sur les *interchange fees* (IF Regulation) et sur la sécurité des réseaux et de l'information (*Network and Information Security* ou *NIS Directive*).

• EBA - Subgroup on Implementation and Supervisory Practices (SGISP)

En 2013, le groupe de travail SGISP de l'EBA a lancé une étude sur les politiques et pratiques de supervision prudentielle des risques informatiques au sein des banques, actuellement en place dans les États membres. La CSSF participe à cette Task Force constituée de onze autorités, représentant neuf États membres, et de représentants de l'EBA.

Dans un premier temps, la Task Force a élaboré un questionnaire adressé à tous les États membres. 25 pays ont participé à cette étude et renvoyé leur questionnaire dûment rempli pour fin 2013. La Task Force travaille actuellement à la compilation et l'analyse des informations obtenues, avec pour objectif la remise d'un rapport final à l'EBA en juin 2014.

1.4. Évolution du cadre réglementaire

Le 7 janvier 2013, la CSSF a émis la circulaire CSSF 13/554¹ relative à l'évolution de l'usage et de la maîtrise des outils de gestion des ressources informatiques et de gestion des accès à ces ressources. En cours d'année, les consultations avec les professionnels et les contacts avec les associations de professionnels de la place (CPSI, CLUSIL) ont confirmé le besoin déjà pressenti d'apporter des précisions sur la circulaire, sur la thématique de l'accès aux données et sur des éléments techniques connexes. Ces précisions seront apportées sous forme d'un document Questions/Réponses (FAQ) en cours de finalisation qui sera publié sur le site Internet de la CSSF en 2014.

Dans l'intervalle, la CSSF rappelle que l'applicabilité d'une circulaire est totalement indépendante de la publication de FAQ venant la préciser. Ainsi, la circulaire CSSF 13/554 est applicable depuis sa date de publication et les établissements concernés ne peuvent en aucun cas se prévaloir de l'absence de ces FAQ pour ne pas évaluer leur conformité à la circulaire en question. La CSSF invite tout établissement encore non

¹ Voir également le point 2.4.1. du présent chapitre.

conforme à se manifester au plus vite auprès d'elle sous peine de sanctions et à lui soumettre un plan de mise en conformité dans un délai raisonnable. En attendant la publication des FAQ, la CSSF est disponible pour répondre à toute question relative à la circulaire CSSF 13/554.

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. Bonne utilisation des algorithmes de cryptage

L'utilisation de la cryptographie est devenue courante aujourd'hui, que ce soit pour la protection des données sous forme de fichiers, au sein des traitements applicatifs, ou pour assurer la confidentialité des flux de données sortant de l'environnement sous contrôle de l'entité. Malgré cette utilisation courante dans les faits, la CSSF note que les technologies de cryptographie ne sont pas toujours utilisées avec un niveau de précision suffisant, en particulier en termes de choix corrects d'algorithmes de cryptage, de taille de clés, d'implémentation de protocoles et en ce qui concerne la prise en compte de leur obsolescence respective. La non-utilisation du cryptage, là où il s'avère en fait nécessaire après une analyse approfondie, est parfois justifiée par l'utilisation d'un média réputé sécurisé.

La CSSF rappelle que la cryptographie point à point, sous réserve d'une utilisation correcte, est actuellement le seul moyen pour protéger efficacement la confidentialité des informations et des flux dont l'entité est responsable en vertu de ses obligations au secret professionnel. L'entité dispose ainsi d'un moyen pour garantir la confidentialité de ses données sur l'intégralité du processus de traitement de ses informations confidentielles et quels que soient les chemins réseaux empruntés.

Cette garantie est particulièrement nécessaire si l'entité se trouve dans l'impossibilité de démontrer la confidentialité de bout en bout d'une solution technique servant de support aux données ou aux flux ou si un média est hors de contrôle de l'entité. En matière de confidentialité, il n'est ainsi pas possible d'invoquer des solutions sur la seule base de leur réputation de sécurité.

La CSSF invite les entités à vérifier systématiquement la cryptographie utilisée, les applications de cryptographie, les protocoles de sécurisation et leurs algorithmes de cryptage, les tailles des clés de cryptage, les bonnes pratiques de sécurité en matière d'implémentation de l'encryption, etc..

De plus, l'évolution des puissances de calcul en cryptanalyse et les découvertes de failles dans les mécanismes et applications de cryptage font de la cryptologie un domaine dynamique où les composants se périment régulièrement. Les entités doivent donc surveiller l'obsolescence des applications, des protocoles, des algorithmes et des tailles de clés à ne pas utiliser et se mettre à jour si besoin.

La CSSF invite les entités à détailler systématiquement, dans les demandes qui lui sont adressées, les protocoles, les algorithmes et les tailles de clés qu'elles mettent en œuvre dans leurs solutions.

À titre d'illustration, la CSSF attire l'attention des entités sur les aspects suivants :

• Protocoles, algorithmes et clés de cryptage

- Protocole et algorithmes obsolètes :

Le protocole WEP (*Wired Equivalent Privacy*) ainsi que les algorithmes de cryptage symétriques DES (*Data Encryption Standard*) et de cryptage de flux RC4 (*Rivest Cipher 4*) sont, par exemple, considérés comme obsolètes.

- Algorithmes et tailles de clés estimés acceptables actuellement :

Un exemple d'algorithme de cryptage symétrique acceptable à l'heure actuelle est AES (*Advanced Encryption Standard*) avec une taille de clé de 256 bits. Un exemple d'algorithme de cryptage asymétrique est RSA (*Rivest Shamir Adleman*) avec une taille de clé minimale de 2.048 bits.

• Négociation du serveur dans une connexion HTTPS

Lors de l'établissement d'une connexion HTTPS, le protocole de communication prévoit que serveur et client négocient le niveau de sécurité à appliquer (algorithme de cryptage, taille de clé). Le serveur doit être configuré de manière à assurer qu'il n'accepte pas des tailles de clés inférieures aux tailles minimales définies ci-dessus, ni des algorithmes obsolètes.

• Protocoles de connexion à distance

Comme pour les algorithmes de cryptage, les protocoles de connexion à distance peuvent devenir obsolètes et les entités doivent régulièrement analyser les solutions qu'elles utilisent. Le protocole PPTP (*Point to Point Tunneling Protocol*) est considéré comme obsolète. Il est recommandé d'opter pour des protocoles comme, par exemple, IPSec ou SSL.

• Protocole MPLS (*Multiprotocol Label Switching*)

Les réseaux MPLS ne peuvent pas être considérés comme des médias suffisamment sécurisés et, en tout état de cause, capables d'assurer par eux-mêmes la confidentialité des flux qui leur sont confiés. Des informations confidentielles y transitant doivent donc être cryptées avant leur diffusion sur le réseau MPLS.

Ces exemples ne sont pas exhaustifs, mais ils sont représentatifs des investigations à mener au sein des infrastructures informatiques. Les entités surveillées doivent établir un statut complet sur leur utilisation de la cryptographie. Une bonne pratique est d'utiliser la politique de sécurité de l'information de l'entité pour centraliser, formaliser et gérer ces aspects.

2.2. Services financiers par Internet

On distingue en général entre les trois catégories suivantes de sites Internet utilisés pour offrir des services financiers :

- les sites informatifs qui présentent habituellement la société et ses produits ainsi que d'autres informations générales à caractère public,
- les sites consultatifs qui nécessitent une identification et une authentification de l'utilisateur lui permettant d'accéder à des informations personnelles comme, par exemple, la consultation de ses comptes ou de ses portefeuilles,
- les sites transactionnels qui permettent à l'utilisateur de réaliser, sur base de son authentification, des opérations bancaires, dont notamment des virements ou des opérations sur valeurs mobilières.

Jusqu'à présent, les sites consultatifs et les sites transactionnels étaient considérés comme étant plus vulnérables car les menaces informatiques se focalisaient sur l'usurpation d'identité en utilisant des méthodes de *phishing* ou même de cheval de Troie (*trojans*). Ces attaques ciblaient le client des services financiers.

Cependant, les fraudeurs semblent se recentrer en attaquant les entités en direct, par exemple en utilisant les failles de sécurité d'un site informatif pour accéder, par injection SQL par exemple, au réseau interne de l'entreprise. Il s'agit d'une méthode d'attaque qui exploite les failles de programmation des applications et des serveurs *web* visibles sur l'Internet, pour parvenir aux points les plus sensibles du réseau interne. Il devient alors possible d'obtenir par ce biais des accès disposant de droits élevés comme ceux des administrateurs, des accès aux données client ou encore à des systèmes de paiement permettant d'effectuer des transactions frauduleuses.

Un autre type d'attaque permet d'inclure des virus, chevaux de Troie ou autres types de *malware* dans des

fichiers PDF par exemple. Le résultat espéré par la personne malveillante est d'obtenir, quand le fichier sera ouvert, un accès sur l'équipement informatique du client ou même sur les bases de données hébergeant des fichiers confidentiels du professionnel financier.

La CSSF insiste pour que tout type d'entité offrant des services financiers par Internet effectue un test d'intrusion (*penetration test*) lors de l'implémentation, et également en cas de changements majeurs de configuration, de la solution choisie. Les résultats du test d'intrusion sont à soumettre systématiquement à la CSSF.

2.3. Systèmes de messageries et systèmes VoIP : confidentialité et sous-traitance

En matière de confidentialité des messageries d'entreprise, une distinction essentielle est à opérer entre une messagerie externe et une messagerie interne.

En ce qui concerne la messagerie externe, c'est-à-dire les messages reçus/expédiés de/vers l'extérieur, la CSSF estime que le client d'un professionnel financier est conscient des risques de divulgation d'informations dans le réseau Internet quand il choisit de communiquer avec le professionnel financier par e-mail ou par d'autres types de communications électroniques à travers l'Internet (par exemple *messaging service*). En effet, les courriers électroniques transitant par Internet sont sensibles car leur intégrité et leur confidentialité ne peuvent être garanties sans la mise en place de mesures techniques particulières. À ce sujet, la CSSF considère que le professionnel financier a le devoir d'informer son client des risques liés à ce type de communication quand le contrat conclu entre le client et le professionnel prévoit ce mode de communication entre les deux parties. Le professionnel financier devrait également fixer ses propres limites à l'utilisation de la messagerie Internet même si son client n'en voit pas l'utilité. Ainsi, le professionnel financier peut interdire l'usage de la messagerie Internet pour transmettre des ordres d'exécution d'opérations financières, partant du principe qu'il ne peut garantir la légitimité du message reçu du client. En effet, il reste toujours possible et relativement facile pour un cybercriminel de créer de faux messages à destination du professionnel financier. Enfin, une ouverture sans limite à la communication par messagerie Internet de la part du professionnel financier comporte un risque de réputation lorsqu'un client averti comprend les dangers et considère son établissement financier comme négligent et peu professionnel.

En revanche, la CSSF souhaite réaffirmer sa position aux professionnels du secteur financier quant à la nature confidentielle de la messagerie interne. La messagerie interne, utilisée par les employés du professionnel du secteur financier pour communiquer entre eux au sein de l'entreprise, peut contenir des informations confidentielles sur les clients, aussi bien dans le message lui-même que dans les pièces attachées. Ce constat vaut également pour les PSF de support ayant pour clients des professionnels du secteur financier (par exemple une banque). Les messages internes entre employés d'un PSF de support peuvent en effet contenir des informations jugées confidentielles au même titre que des données de clients particuliers. Il s'agit par exemple de la raison commerciale, du schéma d'infrastructure informatique ou de l'adressage IP interne de la banque cliente du PSF de support.

Alors que le client du professionnel du secteur financier est censé connaître et accepter les risques de divulgation d'informations dans le réseau Internet (messagerie externe), la confidentialité de ses données au sein du professionnel du secteur financier est censée être garantie (messagerie interne).

En conséquence, si un professionnel du secteur financier souhaite confier la gestion du serveur de messagerie interne à un tiers, il doit le faire en conformité avec les exigences relatives à la sous-traitance informatique qui lui sont applicables (circulaires CSSF 12/552 ou 05/178 selon le statut du professionnel du secteur financier). Notamment et dans tous les cas, il devra garantir la confidentialité des informations clients en sous-traitant :

- soit à un établissement autorisé par la loi 5 avril 1993 relative au secteur financier à accéder à ces données (établissement de crédit luxembourgeois ou opérateur de systèmes informatiques secondaires suivant l'article 29-4 de cette loi) ;
- soit à une entité de son groupe, les données étant cryptées avec maîtrise des clés d'encryption par l'entité luxembourgeoise uniquement et les processus de cryptage/décryptage étant localisés au Luxembourg (cette solution est cependant peu réaliste d'un point de vue technique pour un système de messagerie) ;

- soit à une entité de son groupe ayant accès en clair aux données, à condition expresse d'obtenir l'accord formel et éclairé de l'ensemble des clients quant à la sous-traitance et ses conséquences. Des précisions sur les caractéristiques d'un tel accord client sont apportées au point 2.6. ci-après.

Par analogie avec les systèmes de messagerie, la CSSF opère la distinction suivante en ce qui concerne les systèmes VoIP :

- les flux VoIP internes à une entité (c'est-à-dire entre employés d'une même personne morale) qui peuvent contenir des informations confidentielles couvertes par le secret professionnel, tel que défini à l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- les flux VoIP externes (c'est-à-dire entre une personne de l'entité et une personne extérieure à l'entité) qui peuvent transiter en dehors de l'entité, c'est-à-dire sur un réseau télécom dont l'opérateur est soumis au secret des télécommunications (à distinguer du secret professionnel de l'article 41 précité).

Pour tout projet de sous-traitance d'un système VoIP, un professionnel du secteur financier devra donc veiller à respecter les mêmes règles que celles applicables à un système de messagerie.

2.4. Relation groupe

2.4.1. Contrôle des systèmes informatiques

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier mentionne dans ses articles 5 et 17 que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement (ci-après «les établissements») doivent disposer de mécanismes de contrôle et de sécurité de leurs systèmes informatiques. Les circulaires CSSF 12/552 (point 85) et CSSF 05/178 (point 4.5.2) précisent que les établissements et les autres professionnels financiers doivent organiser leur fonction informatique de façon à en avoir le contrôle.

La circulaire CSSF 13/554 rappelle que les professionnels du secteur financier doivent conserver le contrôle complet des ressources dont ils sont responsables et de l'accès à ces ressources, en premier lieu pour des raisons de conformité et de gouvernance et en deuxième lieu pour protéger les données confidentielles soumises au secret professionnel.

Le contrôle d'un système informatique passe par l'accès à ce système et par les droits pour agir sur ce système. Lorsque ce système est partagé ou présent en partie dans le groupe auquel appartient l'entité, le contrôle par celle-ci devient flou.

Certaines solutions proposées prétendent maintenir le contrôle au sein de l'entité par des mesures de sécurité techniques et organisationnelles supplémentaires. Ces solutions ajoutent bien des contrôles d'accès intermédiaires efficaces, mais ne suppriment pas les possibilités ultimes d'accès par des personnes externes à l'entité luxembourgeoise et pour des interventions hors de son contrôle (accès des *Enterprise Administrators* par exemple ou accès à des coffres-forts numériques).

Ainsi, les concepts de *least privilege*, de délégations, de politiques de groupe ou des procédures de type «quatre-yeux» ou *break-glass* sont des techniques utilisées pour désactiver des accès privilégiés (administrateurs) et prévenir une prise de contrôle extérieure. Mais si ces solutions sont implémentées dans le groupe et gérées par lui, elles ne peuvent pas être invoquées simplement comme mesures de sécurité pour prétendre conserver un contrôle total au niveau de l'entité luxembourgeoise. En effet, le contrôle ultime reste alors en dehors de l'entité, c'est-à-dire dans le groupe. D'abord, ce n'est pas l'entité elle-même, mais un administrateur appartenant au groupe qui implémente le *least privilege* ou la procédure «quatre-yeux». Ensuite, une fois débloqués, ces accès privilégiés permettent des interventions sans contrôle par l'entité luxembourgeoise.

C'est pourquoi il faut toujours analyser, dans une solution envisagée, où se trouve le moyen ultime d'obtenir les droits d'accès (privilégiés ou non) aux ressources informatiques de l'entité luxembourgeoise. Ce moyen doit toujours être sous le contrôle de cette dernière.

La prise en compte de ces aspects est particulièrement importante pour les solutions et la mise en œuvre des outils d'accès aux ressources, notamment en ce qui concerne la mise en conformité avec la circulaire CSSF 13/554.

2.4.2. Applications professionnelles à distance (cryptées), sous-traitées dans le groupe à l'étranger

Pour effectuer leurs tâches métier, les entités utilisent des applications professionnelles spécialisées. Ces applications utilisent, traitent, échangent et contiennent les données métier de l'entité, c'est-à-dire des données confidentielles de ses clients, soumises au secret professionnel (article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier).

Certaines de ces applications sont installées et gérées par le groupe en dehors du Luxembourg. L'idée est alors, pour l'entité luxembourgeoise, d'utiliser à distance ces applications comme un service offert par le groupe. La mutualisation des moyens et la faisabilité technique semblent des raisons simples et suffisantes pour pouvoir adopter ce mode d'exploitation. Outre les problèmes spécifiques à une utilisation à distance qui ne sont pas rappelés ici, le problème majeur reste la confidentialité des données et le maintien de la conformité en termes de secret professionnel.

Une simple anonymisation comme solution pour la confidentialité n'est pas envisageable dans ce contexte car il s'agit de données utilisées dans un processus complexe. Si les données peuvent être acheminées à l'application de manière cryptée, l'application doit en disposer en clair (c'est-à-dire sous forme lisible) pour les traitements. L'application devrait alors décrypter localement l'information pour la rendre disponible, la rendant du même coup accessible en clair pour des employés du groupe (notamment les administrateurs informatiques) et posant alors un problème de respect du secret professionnel.

Certaines applications intègrent des fonctionnalités d'encryption/décryption et prétendent garantir techniquement la confidentialité en leur sein. L'implémentation technique de telles applications est très particulière et sa conformité pour le secteur financier luxembourgeois reste délicate à établir. Il n'est en tout cas pas possible de prouver techniquement que la confidentialité est assurée de manière absolue par ces solutions techniques telles que présentées par les fournisseurs.

De leur côté, les fournisseurs de services et d'applications ne doivent pas se prévaloir d'offrir des solutions génériques conformes aux exigences de la CSSF car chaque implémentation reste un cas particulier. La CSSF a recensé en 2013 plusieurs cas problématiques où des fournisseurs ont présenté des solutions prétendument conformes et acceptées à l'avance par les entités pour être finalement refusées par la CSSF.

La CSSF rappelle que les entités demeurent responsables de fournir la démonstration et les preuves de la conformité à la législation des solutions qu'elles souhaitent mettre en œuvre, y compris au niveau technique.

2.5. Continuité

2.5.1. Plan de continuité de l'activité et postes de travail de secours

En 2013, la CSSF a été sollicitée à plusieurs reprises afin de se prononcer sur des plans de continuité de l'activité (BCP - *Business Continuity Plan*) qui prévoient, en cas d'indisponibilité des locaux du professionnel financier, l'utilisation de postes de travail de secours situés à l'étranger, notamment pour profiter des installations du groupe ou d'une autre entité.

La CSSF rappelle que les entités doivent à tout moment, et donc également en cas d'activation du BCP, disposer de leur administration centrale au Luxembourg et garantir le contrôle et la confidentialité des informations.

La CSSF précise que les locaux de secours dans le cadre de l'activation d'un BCP doivent obligatoirement être situés au Luxembourg, répondre aux standards en matière de bureaux professionnels et garantir le même niveau de sécurité que les bureaux usuels, tout en prenant en compte la proportionnalité avec l'activité habituelle. Ceci concerne entre autres la sécurité physique des locaux et de leur contenu (ordinateurs, documents confidentiels sous format papier, etc.) ainsi que la sécurité et la redondance des nouveaux moyens de connexion au système informatique depuis les locaux de secours.

La CSSF insiste sur le fait que des locaux de secours envisagés dans des domiciles privés ou des lieux publics, tels que des restaurants ou des hôtels par exemple, ne sont pas acceptables.

La CSSF rappelle enfin qu'en tout état de cause, les dispositions de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (y compris l'exigence du secret professionnel) restent applicables en cas de catastrophe d'ampleur nationale, sans préjuger d'éventuelles décisions exceptionnelles qui pourraient être prises lors d'une telle situation de crise.

2.5.2. Risque de continuité lié à la dépendance d'un fournisseur de logiciel cœur de métier

Les professionnels du secteur financier sont amenés à utiliser des applications métiers spécialisées qui sont essentielles à leurs activités. Lorsqu'un professionnel utilise une application fournie par une société tierce, il devient alors dépendant du fournisseur de cette application critique pour ses activités. En cas de défaut du fournisseur, le professionnel peut rencontrer des problèmes de fonctionnement. Le niveau de risque est proportionnel au niveau de dépendance du professionnel qui, lui-même, est fonction de la criticité de l'activité et des historiques contenus dans l'application.

Un professionnel doit donc être en mesure de détecter ce type de dépendance et d'organiser la continuité de l'activité concernée, par exemple en anticipant les conditions d'une migration vers une solution alternative. Il pourra s'agir tout aussi bien de conditions liées à l'application (abandon du produit, obsolescence, etc.) que de conditions liées au fournisseur (faillite, rachat, fusion, etc.). Des clauses spécifiques doivent être ajoutées dans les contrats pour prendre en compte ces événements qui ne devraient pas mener à une interdiction d'utilisation du produit ou provoquer un déséquilibre contractuel (hausse importante des prix en cas de renégociation du contrat devenu caduc) et pour garantir au professionnel des délais suffisants lui permettant de migrer vers un autre système dans de bonnes conditions. La gestion contractuelle est particulièrement importante dans un contexte de dépendance forte, voire totale, du moyen informatique concerné.

À noter que la dépendance vis-à-vis d'un logiciel métier existe même dans le cas d'un logiciel propriétaire et ne supprime pas complètement le risque évoqué ci-dessus. En effet, une absence de gestion ou une gestion insuffisante en interne du risque lié à cette dépendance peut conduire un professionnel aux mêmes problèmes de continuité de l'activité et mettre en défaut la production. Ceci est particulièrement vrai pour les applications anciennes, écrites dans un langage devenu obsolète ou des applications qui centralisent une activité cœur de métier pour le professionnel.

2.6. Consentement explicite des clients (dans le cadre d'un accès à leurs données confidentielles par des tiers)

La circulaire CSSF 12/552, telle que modifiée par la circulaire CSSF 13/563, concernant l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques, s'applique aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement et aux professionnels effectuant des opérations de prêt.

Le point 193 de cette circulaire précise que «les établissements peuvent recourir contractuellement à des services de gestion/d'opération de leurs systèmes [...] au Luxembourg [...] et à l'étranger auprès d'une entité du groupe auquel l'établissement appartient, à condition que ces systèmes ne contiennent aucune donnée confidentielle lisible concernant les clients autres que des clients institutionnels, sauf s'il existe un consentement explicite du client ou du propriétaire des données ou de son représentant, donné sur base d'un avis éclairé concernant l'intérêt de cette sous-traitance, la spécificité de la finalité recherchée, du contenu de l'information transmise, du destinataire et de la localisation, ainsi que de la durée dans le temps ; concernant les clients institutionnels, les spécificités de cette sous-traitance doivent être explicites dans le contrat.»

À la suite de diverses questions reçues en 2013 quant au «consentement explicite du client» mentionné ci-avant, la CSSF souhaite apporter les précisions suivantes.

Pour les professionnels du secteur financier autres que les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les professionnels effectuant des opérations de prêt, la question de l'accès à des données confidentielles par des tiers dans le cadre d'une sous-traitance informatique est réglée par la circulaire CSSF 05/178. Bien que cette circulaire soit muette sur la possibilité d'obtenir un consentement de la part des clients en cas de données confidentielles lisibles par l'entité du groupe prestataire de services, la CSSF considère que ces autres professionnels peuvent également considérer cette option. Dans ce cas, la définition du consentement (explicite et éclairé) telle que fournie au point 193 de la circulaire CSSF 12/552 ainsi que les précisions données ci-après sont également applicables.

L'exigence d'un consentement s'applique aux clients couverts par le secret professionnel tel que défini à l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Ainsi, dans le domaine des fonds d'investissement avec une clientèle internationale, le point d'attention primordial reste la relation bancaire luxembourgeoise du client qui est soumise à la confidentialité. Les détenteurs de parts de fonds opérant depuis une relation bancaire luxembourgeoise doivent donc être couverts par le secret professionnel de l'article 41 précité.

En ce qui concerne le caractère «explicite» du consentement à obtenir, il y a lieu de préciser ce qui suit :

- a) Un consentement est demandé pour tout type de client, qu'il s'agisse d'un client de type institutionnel ou d'une personne physique/privée.
- b) Ce consentement est exigé pour la totalité des clients, anciens, existants ou futurs. Pour les anciens clients dont les données sont a priori archivées, s'il n'est plus possible d'obtenir leur consentement, la relation contractuelle étant terminée, le système concerné par la sous-traitance ne pourra pas contenir leurs données.
- c) Pour les clients privés, un consentement «explicite du client ou du propriétaire des données ou de son représentant, donné sur base d'un avis éclairé concernant l'intérêt de cette sous-traitance, la spécificité de la finalité recherchée, du contenu de l'information transmise, du destinataire et de la localisation, ainsi que de la durée dans le temps» est requis.
 - L'accord du client doit être demandé à un endroit visible et ne peut donc pas uniquement faire partie des conditions générales. Dans le cadre d'une activité d'agent de transfert, l'accord peut, par exemple, être intégré dans les contrats de distribution pour des gestionnaires de fonds et dans les formulaires de souscription/rachat pour des investisseurs.
 - Les clients privés existants doivent recevoir et signer un document spécifique de consentement.
- d) Pour les clients institutionnels, la circulaire CSSF 12/552 indique simplement au point 193 que «concernant les clients institutionnels, les spécificités de cette sous-traitance doivent être explicites dans le contrat».
 - Une clause dans le contrat est donc suffisante, mais il s'agit quand même bien ici d'un consentement explicite par signature du contrat et non pas d'une simple information implicite ou d'un accord tacite.
 - Les clients institutionnels existants doivent également recevoir et signer un document spécifique de consentement qui peut, par exemple, être une annexe au contrat.

2.7. Accès à distance à des services informatiques (mobilité et télétravail)

La CSSF rappelle les règles définies dans le Rapport d'activité 2007 (Chapitre VIII, point 2.1.) concernant les accès à distance à des services informatiques. Ces règles s'appliquent à tout professionnel du secteur financier, y compris les PSF de support, et sont toujours en vigueur.

Elle rappelle notamment que le nombre de personnes bénéficiant de ces accès à distance ainsi que les systèmes pouvant ainsi être accédés doivent tous les deux être limités. Alors que ces accès à distance sont principalement utilisés par des informaticiens dans le cadre d'interventions urgentes ou par des cadres en déplacement à l'étranger au sein du groupe, la CSSF a constaté que certains établissements envisagent désormais leur utilisation par des équipes métier à fréquence régulière. La CSSF considère que ce type d'utilisation, apparenté à du télétravail, augmente le risque de divulgation de données confidentielles. En outre, l'administration centrale de l'entité concernée, qui doit rester sur le territoire du Luxembourg, n'est plus garantie.

En tout état de cause, un professionnel du secteur financier souhaitant mettre en œuvre un projet de mobilité/accès à distance devra tenir compte des éléments présentés ci-avant et soumettre au préalable son projet à la CSSF.

CHAPITRE XII

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT



1. Cadre réglementaire et normatif de la profession de l'audit
2. Examen d'assurance qualité
3. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg
4. Accords de coopération
5. Pratique de la supervision publique de la profession de l'audit

1. CADRE RÉGLEMENTAIRE ET NORMATIF DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

1.1. Proposition de la Commission européenne pour une réforme de l'audit

À l'issue de nombreuses réunions du Conseil européen, un texte de compromis a été arrêté lors de la réunion du Comité des représentants permanents (Coreper) en date du 18 décembre 2013 en ce qui concerne tant le projet de directive relative au contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés que le projet de règlement européen relatif au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public.

La définition d'entité d'intérêt public (EIP) n'a finalement pas été modifiée par rapport à la directive actuelle. Les organismes de placement collectif et autres fonds alternatifs ne sont pas nommément repris dans le texte actuel en tant qu'EIP.

Les autres modifications apportées par le projet de directive n'auront qu'une incidence mineure sur la profession de l'audit au Luxembourg en ce qui concerne les règles d'éthique et l'organisation interne des firmes d'audit qui s'inspirent largement du code d'éthique de l'IESBA (International Ethics Standards Board for Accountants) et de la norme interne de contrôle qualité (ISQC 1). Ces référentiels ont d'ores et déjà été adoptés par le règlement CSSF N° 13-01 et sont d'application au sein des cabinets de révision agréés. Il en est de même pour l'organisation de la supervision publique de la profession de l'audit qui répond en tous points aux requis du projet de directive.

Le projet de règlement introduit, quant à lui, pour les EIP, des restrictions strictes en termes de fourniture de services autres que d'audit ainsi que le plafonnement de ces services à 70% des honoraires versés par ces entités pour le contrôle légal de leurs comptes. Ce plafond ne doit pas être dépassé en moyenne sur les trois derniers exercices consécutifs faisant l'objet d'un audit. Tant les honoraires perçus pour le contrôle légal des comptes que les services autres que d'audit prestés à l'entité mère et aux filiales doivent être pris en considération dans le calcul de ce plafond.

Les services fiscaux, les services impliquant une participation dans le management de l'entité auditée, la tenue de comptabilité, la préparation des comptes annuels, le calcul des salaires, l'élaboration et l'implémentation de procédures internes, les services d'évaluation, les services juridiques, les services d'audit interne ainsi que les services en relation avec les ressources humaines de l'EIP sont prohibés. Les États membres ont néanmoins la possibilité de déroger à ce principe pour les services fiscaux et d'évaluation à partir du moment où ces prestations n'ont qu'un impact immatériel sur les états financiers audités et qu'elles ne créent pas un risque d'autorévision.

Finalement, une rotation obligatoire des firmes d'audit sera instaurée avec une période maximale de dix ans, renouvelable une fois pour une période maximale identique moyennant le respect d'une procédure d'appel d'offres.

1.2. Évolution du cadre réglementaire en 2013

1.2.1. Accès à la profession

Le règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises a été abrogé et remplacé par le règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 afin de garantir une formation adéquate des candidats réviseurs.

En effet, l'état des lieux dressé après ces trois premières années de formation a établi que beaucoup de stagiaires disposaient d'une formation universitaire initiale non adaptée et que le nombre élevé d'échecs aux examens de la formation complémentaire en était la conséquence.

Ainsi, le règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 a précisé et renforcé les exigences du stage professionnel :

- Pour être admis au stage, les candidats doivent désormais justifier d'un minimum de dix matières sur les quinze du certificat administratif visé à l'article 2, paragraphe 2 du règlement précité.
- Concernant le certificat de formation complémentaire à compléter pendant le stage, les stagiaires disposent d'un maximum de six semestres académiques pour compléter l'ensemble des matières du certificat et le nombre d'essais aux épreuves de chaque matière est limité à six, l'épreuve ordinaire et l'épreuve de rattrapage

comptant individuellement. Après six échecs dans une matière, le candidat doit repasser l'intégralité des matières réussies jusqu'à cette date. De plus, une absence non justifiée à une session équivaut à un échec.

- Pour l'examen d'aptitude professionnelle, le candidat inscrit qui ne se présente pas à l'épreuve écrite subit un ajournement total, sauf s'il fait valoir par écrit une raison valable pour son absence. Le jury appréciera la validité de la raison invoquée par le candidat lors de sa délibération.

Par ailleurs, les titulaires d'un agrément dans un pays tiers présentent dorénavant le même certificat de formation complémentaire que les titulaires d'un agrément dans un État membre de l'UE ou de l'EEE.

Les règlements CSSF relatifs à l'institution d'une commission consultative, à l'établissement d'une liste des diplômés et des agréments et au carnet de stage, ainsi que la circulaire CSSF présentant la loi et les règlements relatifs à la profession de l'audit ont été modifiés en conséquence.

Le nouveau règlement CSSF sur le carnet de stage a notamment supprimé, pour les stagiaires, l'appréciation annuelle à communiquer à la CSSF et simplifié le détail des missions à renseigner dans le carnet de stage.

1.2.2. Exercice des activités réservées aux réviseurs d'entreprises agréés et aux cabinets de révision agréés

Au cours de l'année 2013, la CSSF a abrogé et remplacé le règlement CSSF N° 11-01 du 8 juillet 2011 relatif aux normes qui régissent la profession de l'audit par le règlement CSSF N° 13-01 du 20 août 2013 afin d'adopter :

- la norme ISA 610 (*revised*) «Using the work of internal auditors», et
- la norme ISA 315 (*revised*) «Identifying and Assessing the Risks of Material Misstatement through Understanding the Entity and Its Environment».

qui entrent en vigueur pour les exercices clôturant après le 15 décembre 2013.

De même, à la suite de l'entrée en vigueur du règlement grand-ducal du 7 août 2012 déterminant les seuils d'intervention, le plafond financier annuel, l'apport local autre que financier ainsi que les obligations d'audit dans le cadre du cofinancement de programmes ou projets présentés par des organisations non gouvernementales de développement au titre de la loi modifiée du 6 janvier 1996 sur la coopération au développement et l'action humanitaire, une nouvelle mission a été confiée à titre exclusif aux réviseurs d'entreprises agréés, à savoir la mission d'examen limité des comptes annuels de toute organisation non gouvernementale de développement jouissant d'un cofinancement annuel compris entre cent mille et cinq cents mille euros. Dans le cadre de cette mission, la norme ISRE 2400 «Engagement to review historical financial statements» a également été adoptée.

1.3. Contribution au domaine normatif

1.3.1. Positions communes des régulateurs européens sur les normes internationales

Au cours de l'exercice 2013, la CSSF a cosigné plusieurs lettres communes avec ses homologues européens dans le cadre de la plateforme de coopération des régulateurs d'audit européens, l'EAIG (European Audit Inspection Group), en réponse aux consultations organisées par l'organisme qui élabore les normes d'audit internationales, à savoir l'IAASB (International Audit and Assurance Standards Board).

• Diligences au titre des informations qui accompagnent les états financiers audités

Une lettre présentant les recommandations des régulateurs européens relatives au périmètre des informations à vérifier par l'auditeur, aux diligences requises de la part de l'auditeur et aux éléments à inclure dans l'opinion d'audit a été adressée à l'IAASB en date du 14 mars 2013 en réponse à la proposition de révision de la norme internationale d'audit (ISA 720) consacrée aux travaux des auditeurs sur les informations qui accompagnent les états financiers audités, publiée en novembre 2012.

• Cadre conceptuel pour la qualité de l'audit

L'IAASB a publié en janvier 2013 un document de consultation concernant la mise en place d'un cadre

conceptuel pour la qualité des audits. Les régulateurs européens ont, dans une lettre du 11 juin 2013, attiré l'attention de l'IAASB sur la nécessité de clarifier l'objectif et le statut de ce document au regard des normes internationales d'audit, sur la mise en évidence des éléments-clés permettant d'assurer la qualité des audits et sur le rôle-clé de l'auditeur pour assurer la qualité des audits.

• Évolution du rapport d'audit sur les états financiers

L'IAASB a publié en juillet 2013 une proposition de révision des normes internationales d'audit relatives au rapport d'audit sur les états financiers. Cette publication fait suite à la consultation publique de juin 2012 par laquelle l'IAASB faisait part de ses propositions d'amélioration du rapport d'audit et à laquelle les membres de l'EAIG (dont la CSSF) avaient répondu en octobre 2012.

Après avoir examiné la proposition de l'IAASB et s'être échangée avec les membres de l'EAIG, la CSSF a cosigné une lettre commune qui a été envoyée le 20 novembre 2013. Elle présente les préconisations des régulateurs européens relatives aux faits saillants susceptibles d'être mentionnés dans le rapport, à l'inclusion d'une déclaration explicite de l'auditeur relative à son indépendance et au respect des règles d'éthique, aux informations concernant la matérialité, aux dispositions souhaitables en matière de continuité d'exploitation, à la description des responsabilités des parties, et à la structure du rapport. Cette proposition a également fait l'objet d'une lettre commune de commentaires des membres de l'IFIAR (International Forum of Independent Audit Regulators) dont la CSSF fait partie.

1.3.2. Base de données européenne des examens d'assurance qualité

En 2013, les 27 régulateurs européens réunis au sein de l'EAIG ont créé une base de données en vue de collecter et d'échanger les résultats nationaux des examens d'assurance qualité relatifs à des EIP pour les dix plus grands réseaux d'audit européens.

Cette base de données permet à l'EAIG de collecter des résultats des examens d'assurance qualité par réseau ou par thème. Elle facilite une approche commune des contrôles, de leurs résultats et des actions correctrices à envisager. Elle étaye les échanges entre l'EAIG, les réseaux d'audit et les organismes internationaux tels que l'IAASB et l'IESBA.

Les observations relevées à l'occasion des examens d'assurance qualité au niveau européen ont été présentées par l'EAIG aux représentants de l'IAASB et de l'IESBA au cours d'une réunion annuelle qui s'est tenue à Paris en novembre 2013 et à laquelle la CSSF a participé.

2. EXAMEN D'ASSURANCE QUALITÉ

2.1. Champ d'application

2.1.1. 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 audient des EIP.

• 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 2013 :

- Nombre de cabinets agréés : 69, dont 15 cabinets qui audient des EIP ;
- Nombre de réviseurs indépendants agréés : 3, dont aucun n'audite des EIP.

Sur base des données collectées par le biais des «Annexes annuelles» au titre de l'année 2013, 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 :

- 83% des missions sont réalisés par les «Big 4»¹ ;
- 11% des missions sont réalisés par les cabinets de taille moyenne², et
- 6% des missions sont réalisés par les autres cabinets et réviseurs indépendants.

2.1.2. 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.

Le contrôle légal du cabinet consiste à :

- obtenir une appréciation de l'existence et de 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 en conformité avec la norme internationale de contrôle qualité ISQC 1,
- vérifier, sur une sélection de missions, la correcte exécution de certaines missions par les associés responsables (réviseurs d'entreprises agréés),
- apprécier, à partir des opérations de contrôle réalisées, le contenu du rapport de transparence pour les cabinets de révision agréés qui y sont soumis.

2.1.3. Déroulement d'un examen d'assurance qualité

L'examen d'assurance qualité d'un cabinet comporte plusieurs phases :

- la collecte des informations préalables auprès du cabinet,
- l'élaboration d'un plan de contrôle,
- la conduite des contrôles sur place,
- la présentation des observations relevées,
- la récolte des réponses du cabinet aux observations effectuées par la CSSF, et
- la rédaction et l'émission du rapport.

2.1.4. Conclusion d'un examen d'assurance qualité

À l'issue de l'examen d'assurance qualité, la CSSF émet, d'une part, des conclusions pour les réviseurs d'entreprises agréés revus et ayant fait l'objet d'observations et, d'autre part, une synthèse pour le cabinet.

Les conclusions pour les réviseurs d'entreprises agréés peuvent imposer des mesures de sauvegarde de différents types en fonction des déficiences relevées dans la conduite des missions. 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.

¹ Deloitte, Ernst & Young, KPMG et PwC.

² Cabinets qui réalisent plus de 100 missions réservées par la loi aux réviseurs d'entreprises agréés et cabinets de révision agréés (au 31 décembre 2013, cinq cabinets sont concernés).

La synthèse pour le cabinet reprend :

- les principales déficiences relatives à l'organisation interne du cabinet relevées lors de l'examen d'assurance qualité pour lesquelles la CSSF demande la mise en place de mesures correctrices,
- la liste éventuelle des réviseurs d'entreprises agréés pour lesquels une conclusion spécifique a été émise, en demandant au cabinet son plan d'action pour remédier à la situation.

2.1.5. Suivi des conclusions des examens d'assurance qualité des exercices précédents

Un suivi est mis en place afin de vérifier que les cabinets concernés ont pris les mesures correctrices appropriées et que les professionnels pour lesquels des déficiences ont été relevées dans la conduite des missions légales remédient aux insuffisances 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.

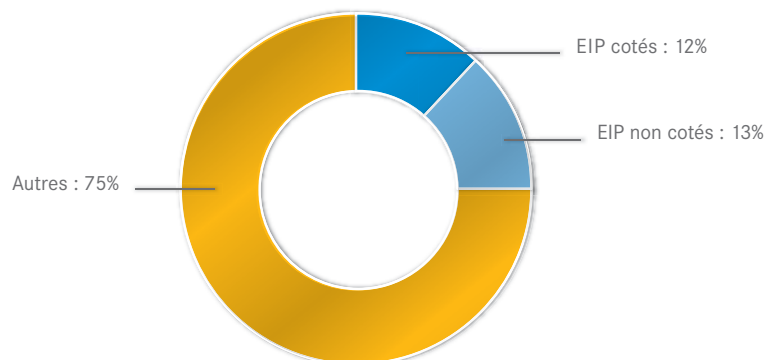
2.2. Programme d'activité de l'exercice 2013

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 audient 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.

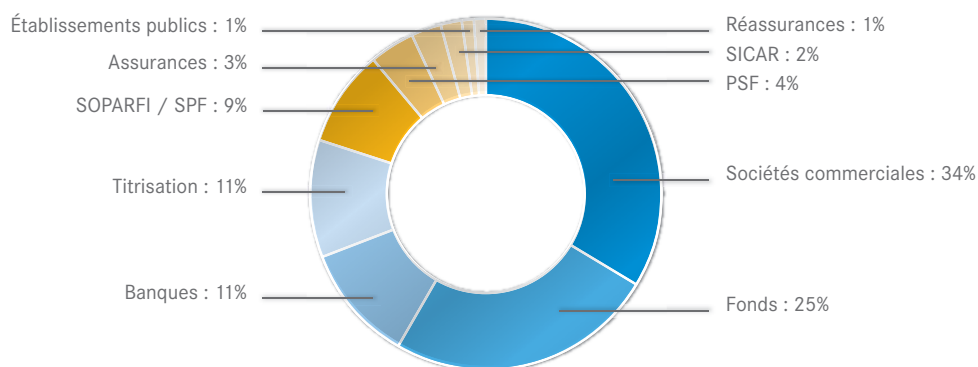
Programme d'activité de l'exercice 2013	Chiffres-clés
<p>Au titre du programme de l'année 2013, les examens d'assurance qualité ont porté sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la compréhension et la documentation de l'organisation et des politiques et procédures mises en place par les cabinets contrôlés afin d'évaluer le respect des exigences de la norme internationale de contrôle qualité (ISQC1) ; - la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle relatifs aux missions de contrôle légal des comptes de l'exercice 2012 (ou 2011 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 de l'exercice précédent. 	<p>19 cabinets contrôlés dont 6 audient des EIP et 11 sont membres d'un réseau international</p>
<p>Les dix-neuf cabinets contrôlés ont déclaré³ un total de 9.257 mandats tombant dans le champ de la supervision publique de la CSSF, dont 412 relatifs à des EIP. Ces mandats incluent 8.193 missions de contrôle légal des comptes, dont 393 concernant des EIP.</p>	<p>211 mandats contrôlés dont 53 EIP</p>
<p>Les missions d'examen d'assurance qualité ont débuté en avril 2013 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.</p>	<p>6.032 heures d'examen</p>

³ Sur base des déclarations des cabinets de révision agréés (Annexes annuelles) au 31 décembre 2012.

Analyse par nature d'entité des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2013



Analyse par secteur des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2013



2.3. Conclusions des examens d'assurance qualité de la campagne 2013

Parmi les dix-neuf cabinets contrôlés en 2013, cinq cabinets faisaient l'objet d'un suivi spécifique en raison des conclusions des campagnes précédentes. Pour trois de ces cabinets, le suivi spécifique est maintenu en raison notamment de manquements importants à la norme ISA 600 «Aspects particuliers – Audits d'états financiers d'un groupe (y compris l'utilisation des travaux des auditeurs des composants)».

Six réviseurs d'entreprises agréés faisaient l'objet d'un suivi spécifique en 2013 dont deux faisaient l'objet d'une mesure de double signature. À la suite des observations effectuées, le suivi spécifique est maintenu pour deux des six réviseurs d'entreprises agréés concernés et la mesure de double signature est maintenue pour un réviseur.

Pour la campagne 2013, les conclusions spécifiques suivantes ont été adressées aux réviseurs d'entreprises agréés :

- un plan de formation a été prescrit à sept réviseurs d'entreprises agréés,
- un réviseur d'entreprises agréé s'est vu imposer une revue interne de ses dossiers par un second associé avant l'émission de l'opinion assortie d'un suivi spécifique,
- six réviseurs d'entreprises agréés font l'objet d'une mesure de double signature assortie d'un suivi spécifique.

La CSSF a enjoint un cabinet de démissionner de quatre de ses mandats en raison de manquements aux règles d'indépendance. Un autre cabinet a été rappelé à l'ordre et enjoint de remédier à une situation d'autorévission.

La CSSF a prononcé une amende à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé pour manquement important aux normes qui régissent la profession de l'audit.

2.4. Principaux points relevés lors des examens d'assurance qualité en 2013

2.4.1. Norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1)

Les systèmes de contrôle qualité des cabinets de révision agréés contrôlés sont dans une large mesure conformes aux dispositions de la norme ISQC 1. La CSSF a néanmoins constaté quelques lacunes dans les procédures d'acceptation et de maintien de relations clients et de missions particulières. La CSSF insiste sur le fait que ces diligences soient réalisées avec discernement et de manière rigoureuse et soient systématiquement finalisées préalablement à toute mission, même récurrente.

Des progrès doivent également être réalisés tant en ce qui concerne l'identification des dossiers devant être soumis à une revue de contrôle qualité, que dans l'étendue des diligences à effectuer par les personnes en charge de la revue de contrôle qualité de ces missions.

2.4.2. Dossiers d'audit

Lors de ses contrôles, la CSSF a constaté que certains auditeurs utilisent des informations sans évaluer préalablement si celles-ci sont suffisamment fiables et probantes pour répondre aux besoins de l'audit. À cet effet, la CSSF rappelle que la fiabilité des informations à utiliser comme éléments probants est influencée par leur source et leur nature, ainsi que par les circonstances dans lesquelles elles ont été recueillies, y compris par les contrôles effectués sur leur préparation et leur suivi. S'agissant d'éléments probants produits en interne, leur fiabilité est notamment accrue lorsque les contrôles internes cités précédemment sont efficaces. Cette observation a été faite le plus souvent pour les éléments probants collectés en relation avec l'assertion «valorisation» des instruments financiers. Sur ce point, et pour continuer à améliorer la qualité des audits rencontrant ces problématiques, la CSSF encourage les auditeurs à bien prendre en considération les lignes directrices données dans l'International Auditing Practice Note 1000 «Special Considerations in Auditing Financial Instruments (IAPN 1000)» ainsi que dans la note technique 2013-04 de l'IRE intitulée «Additional guidelines in relation to the valuation of specific assets/instruments».

Lors de l'identification et de l'évaluation des risques d'anomalies significatives provenant de fraudes, l'auditeur doit, en se fondant sur la présomption qu'il existe des risques de fraude dans la comptabilisation des produits, évaluer quels produits, opérations ou assertions relatives aux produits peuvent être à l'origine de tels risques. La CSSF a observé une tendance à minimiser, voire à ignorer les risques de fraude, de façon à ne pas devoir mettre en œuvre des procédures d'audit complémentaires dont la nature, le calendrier et l'étendue répondent spécifiquement à ces risques au niveau des assertions concernées. Enfin, lorsque la fraude dans la comptabilisation des produits n'est pas considérée comme un risque d'anomalie significative, la CSSF rappelle qu'une justification appropriée doit être consignée dans le dossier d'audit.

Des manquements ont continué à être constatés au niveau des tests de procédures visant à vérifier le fonctionnement efficace des contrôles internes pertinents pour l'audit. Les erreurs constatées proviennent notamment :

- de la non identification des mesures de contrôle interne pertinentes adressant un risque d'anomalies significatives au niveau d'une assertion donnée ;
- de la conception 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. Lorsque les tests de procédures ont été effectués à une période intermédiaire, la CSSF attire l'attention en particulier sur la nécessité de s'enquérir des changements importants intervenus postérieurement à la période intermédiaire et de déterminer les éléments probants supplémentaires à recueillir pour la période restante ;
- de la non mise en œuvre de vérifications sur les contrôles internes adressant les risques liés à des flux d'opérations gérés dans un environnement entièrement informatisé, en particulier lorsqu'aucune documentation des opérations n'est matérialisée ou conservée autrement que par le système informatique lui-même.

La CSSF a également relevé, avec une fréquence non négligeable, des manquements concernant l'audit des contrats à long terme. Sur la base des dossiers de contrôle revus, les carences principales rencontrées

concernent : (i) le manque d'esprit critique et d'analyse du respect des conditions et de la fiabilité des données nécessaires pour procéder à la reconnaissance du chiffre d'affaires selon la méthode à l'avancement et (ii) l'insuffisance des travaux d'audit réalisés sur le degré d'avancement des projets et sur l'identification et la correcte évaluation d'éventuelles pertes à terminaison.

La CSSF a identifié des manquements en ce qui concerne les procédures analytiques de substance. À cet égard, elle rappelle que ces procédures sont généralement plus adaptées à des volumes importants d'opérations dont la tendance est prévisible dans le temps et insiste sur le fait que ces procédures soient mises en œuvre dans le respect des objectifs et des règles décrits dans la norme ISA 520.

Pour cela, l'auditeur doit notamment :

- évaluer la fiabilité des données sur lesquelles sont fondées ses attentes,
- définir une attente de montants enregistrés ou de ratios et apprécier si cette attente est suffisamment précise pour identifier une anomalie qui, prise individuellement ou cumulée avec d'autres anomalies, peut conduire à ce que les états financiers soient erronés de manière significative, et
- fixer le montant de tout écart acceptable entre les montants enregistrés et les valeurs attendues, au-delà duquel il devra entreprendre des investigations complémentaires.

En 2013, la CSSF a poursuivi ses contrôles des audits de groupe, dont le centre décisionnel et administratif se situe à l'étranger. Elle a constaté des manquements similaires à ceux observés en 2012, comme :

- une implication insuffisante de l'auditeur responsable de l'audit du groupe dans les travaux de l'autre auditeur basé dans le pays où le groupe dirige ses opérations, et
- la revue trop sommaire, a posteriori et insuffisamment documentée des travaux des autres auditeurs.

Les manquements les plus graves pour ces missions ont été observés lorsque l'équipe d'audit luxembourgeoise et celle basée dans le pays où le groupe dirige ses opérations ne constituaient pas une équipe d'audit intégrée, c'est-à-dire une équipe dirigée et supervisée par l'associé responsable de l'audit du groupe et utilisant un espace de travail commun accessible à l'ensemble des membres de l'équipe affectée à l'audit du groupe.

Dans un tel environnement, la CSSF a noté que les auditeurs collectaient a posteriori des informations relativement sommaires des auditeurs de composants sans exercer un rôle actif tout au long de la mission, conformément aux prescriptions de la norme ISA 600 «Aspects particuliers – Audits d'états financiers d'un groupe (y compris l'utilisation des travaux des auditeurs des composants)». Afin de pouvoir accepter de tels engagements, la CSSF rappelle que cette norme exige de l'associé responsable de l'audit du groupe qu'il détermine si des éléments probants suffisants et appropriés en rapport avec le processus de consolidation et l'information financière des composants peuvent être raisonnablement recueillis. La CSSF maintiendra en 2014 sa vigilance sur la qualité de ces missions.

La CSSF a régulièrement relevé des manquements dans la documentation des jugements professionnels importants exercés au cours de l'audit et rappelle que le jugement professionnel ne peut être utilisé en tant que justification des décisions prises qui ne sont pas par ailleurs supportées par les faits et circonstances de la mission ou par des éléments probants suffisants et appropriés.

La CSSF précise que les points mentionnés ci-dessus ont été relevés aussi bien dans les cabinets de grande que de petite taille.

2.4.3. Thème de campagne 2013

Dans le cadre de son programme d'activité, la CSSF a mené une revue thématique relative aux prestations de services autres que d'assurance à des clients d'audit. Cet examen s'est concentré sur les points de contrôle suivants :

- le respect, pour les missions contrôlées, des normes relatives à la déontologie et au contrôle interne de qualité applicables au Luxembourg,
- la qualité des diligences effectuées visant à identifier et documenter les menaces que ces missions font peser sur l'indépendance du cabinet ou des membres de l'équipe d'audit,

- l'efficacité des mesures de sauvegarde mises en place pour éliminer ou réduire à un niveau acceptable les menaces identifiées,
- la qualité des informations collectées lors de l'acceptation de ces missions,
- la validation des procédures d'acceptation avant le commencement des travaux,
- la communication à l'associé responsable de la mission d'audit des informations utiles, afin de lui permettre d'identifier et d'évaluer les circonstances qui menacent l'indépendance du cabinet ou de son équipe,
- les consultations éventuelles effectuées auprès des cellules «gestion des risques» ou «indépendance» lorsque les prestations autres que d'assurance sont critiques ou inhabituelles,
- l'adéquation des services autres que d'assurance évalués lors de l'acceptation de la mission et décrits dans la lettre de mission avec les services effectivement prestés,
- le caractère approprié des notes aux comptes renseignant les honoraires des réviseurs par type de missions,
- les communications requises aux personnes en charge du gouvernement d'entreprise que la réalisation de ces missions suscite.

La CSSF insiste sur l'importance primordiale pour les cabinets d'audit d'assurer un respect complet des principes d'indépendance repris dans le Code de déontologie de la profession de l'audit tant dans les faits qu'en apparence.

Sur les 79 prestations autres que d'assurance contrôlées, les points suivants ont été relevés :

- une mission a été prestée sans que les procédures d'acceptation du cabinet n'aient été réalisées,
- dix-huit missions ont débuté avant que les procédures d'acceptation ne soient finalisées et validées par l'associé responsable,
- pour onze formulaires d'acceptation de la mission non-audit, les informations collectées sont insuffisantes et pas assez précises, ne permettant pas d'identifier de manière appropriée les menaces à l'indépendance causées par les spécificités de la prestation de services envisagée,
- pour trois prestations de service, les mesures de sauvegarde envisagées par les professionnels n'ont pas été respectées,
- pour huit prestations de service, l'associé responsable de l'audit n'avait pas été informé *ex ante* des services non-audit qui seront rendus à son client, ne lui permettant pas d'identifier et d'évaluer les circonstances qui pourraient menacer son indépendance,
- une prestation contrôlée consistait à rédiger des procédures internes pour une société de gestion : lors de l'acceptation de ce mandat, les professionnels n'ont pas suffisamment pu démontrer qu'un membre de la direction était bien en charge de porter les jugements importants et de prendre les décisions significatives en matière de conception et de mise en place du contrôle interne,
- une prestation contrôlée consistait à analyser et définir le processus de gestion des risques d'un fonds d'investissement spécialisé : lors de l'acceptation de ce mandat, les professionnels n'ont pas suffisamment pu démontrer l'implication de la direction du FIS dans ce processus et n'ont pas évalué la menace liée à l'autorévision engendrée par cette prestation du fait que les informations établies sur base des conseils fournis sont reprises dans les notes aux comptes annuels du FIS établis sous IFRS. La CSSF a estimé qu'aucune mesure de sauvegarde n'était susceptible de réduire les menaces à l'indépendance à un niveau acceptable.

3. 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 2013.

3.1. Accès à la profession

3.1.1. 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.

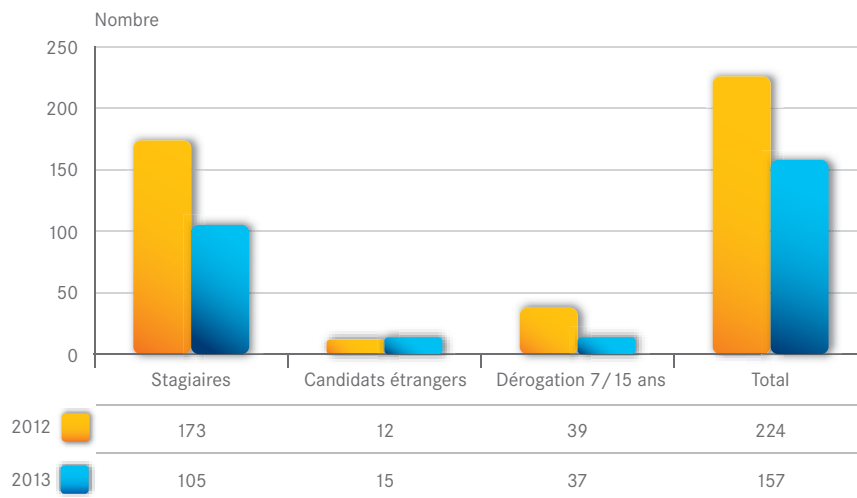
La commission s'est réunie à sept reprises en 2013 et a analysé les dossiers de 157 candidats, contre 224 dossiers en 2012, soit une baisse de 30%. Cette baisse significative fait suite à l'entrée en vigueur du règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises (cf. point 1.2.1. ci-dessus) qui a introduit des mesures plus strictes pour l'admission au stage professionnel.

En conséquence, l'accès au stage a été refusé à 37 candidats (23,6%) entre septembre 2013 et décembre 2013 car le nombre de matières à compléter sur base de leur certificat administratif était supérieur à cinq.

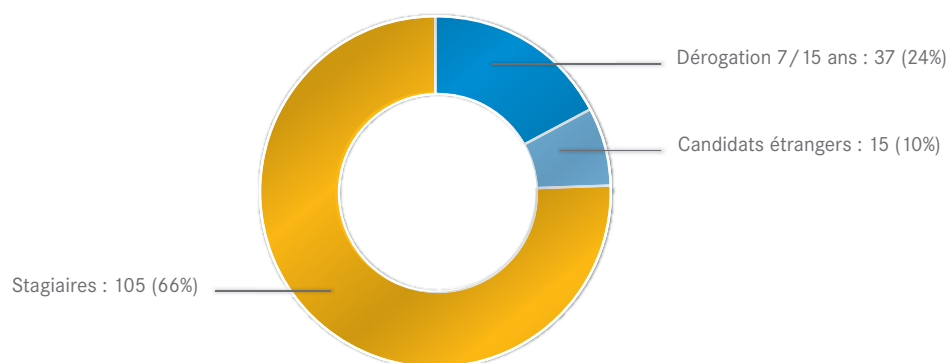
Quatre catégories de candidats sont considérées :

- 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 2013).

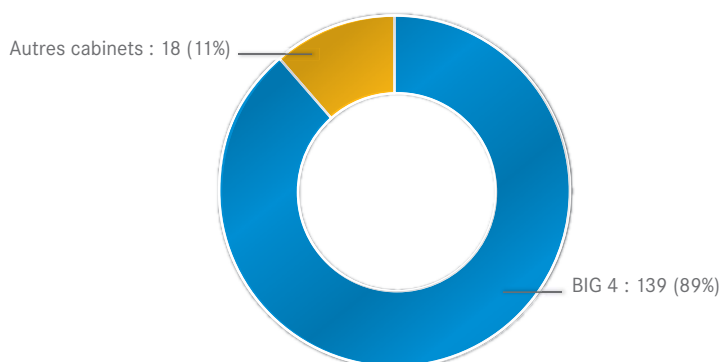
Évolution du nombre de candidatures présentées à la Commission consultative



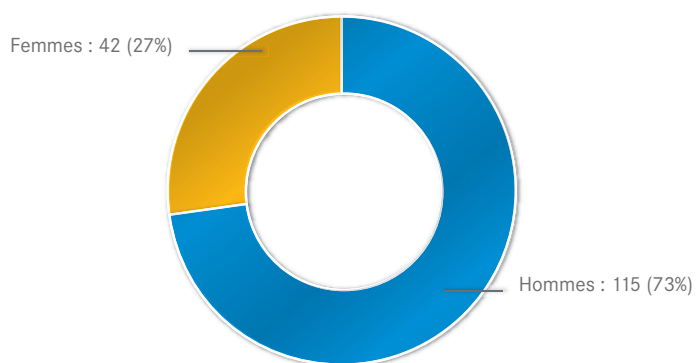
Répartition des candidats par catégorie



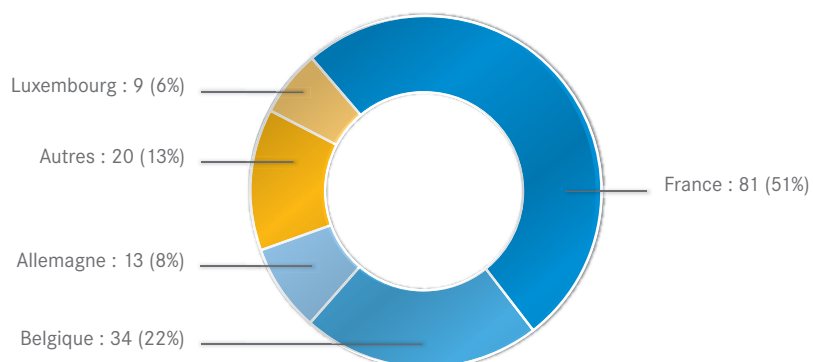
Répartition des candidats par cabinet



Répartition des candidats par sexe



Répartition des candidats par nationalité



3.1.2. Examen d'aptitude professionnelle 2013

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 l'examen d'aptitude professionnelle 2013 :

- Sur les 50 candidats inscrits, deux candidats ont retiré leur candidature au début de la procédure.
- Session ordinaire : 48 candidats se sont présentés à l'écrit, dont 25 ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu dix-huit 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 un candidat a été admis à l'oral. Au total, il n'y a cependant pas eu de réussite à l'examen de la session extraordinaire.

Le jury d'examen a donc admis en 2013, toutes sessions confondues, dix-huit 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 6 mars 2014 en présence de Monsieur le Ministre des Finances Pierre Gramegna.

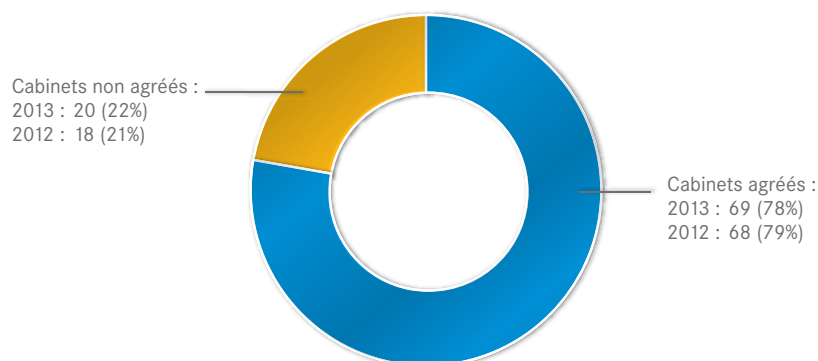
3.2. Registre public

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».

3.2.1. Population nationale au 31 décembre 2013

• 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 89 à la date du 31 décembre 2013, contre 86 au 31 décembre 2012, soit une augmentation de 3,5%.



Les cabinets suivants ont obtenu leur agrément en 2013 :

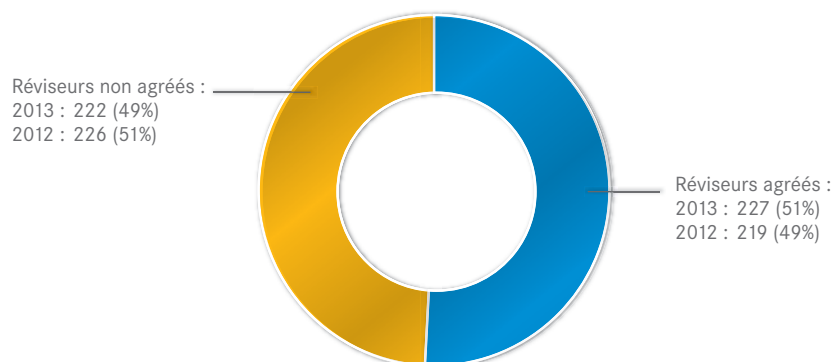
- VPC Luxembourg
- INSCOPE S.à r.l.
- CLERC Luxembourg S.A.

- AUDIT AND TRUST SERVICES S.à r.l.
- PRO FIDUCIAIRE Auditing & Accounting S.à r.l.
- LUXEMBOURGEOISE D'AUDIT ET DE RÉVISION S.à r.l. (en abrégé Flux-Audit)
- FIDUCIA AUDIT S.à r.l.
- AUMEA PARTNER S.à r.l.

En 2013, sept cabinets ont rendu leur agrément, dont deux ont également rendu leur titre de cabinet de révision.

• **Évolution du nombre de réviseurs d'entreprises et de réviseurs d'entreprises agréés**

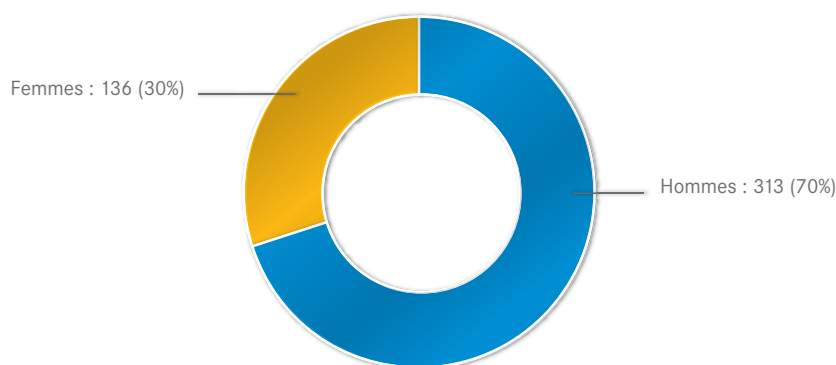
Le nombre total de réviseurs d'entreprises et réviseurs d'entreprises agréés s'élève à 449 au 31 décembre 2013, contre 445 au 31 décembre 2012, soit une augmentation de 0,9%.



En 2013, la CSSF a octroyé le titre de «réviseur d'entreprises» à quatorze personnes et l'agrément à dix-huit réviseurs d'entreprises.

Au cours de l'année écoulée, dix réviseurs d'entreprises ont renoncé à leur agrément, dont quatre ont également renoncé à leur titre.

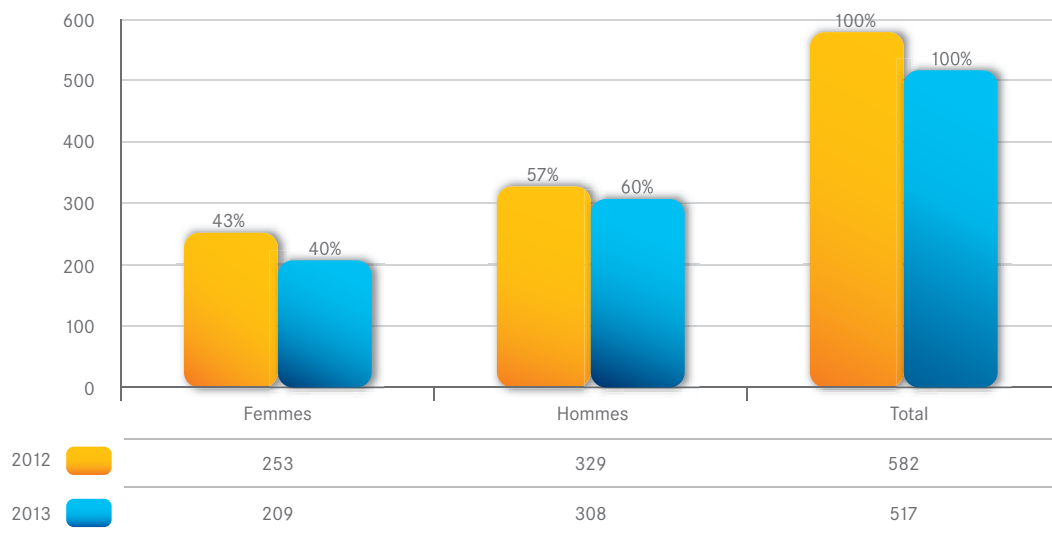
Répartition des réviseurs par sexe



L'âge moyen des réviseurs s'établit à 40,1 ans pour les femmes et à 45,3 ans pour les hommes.

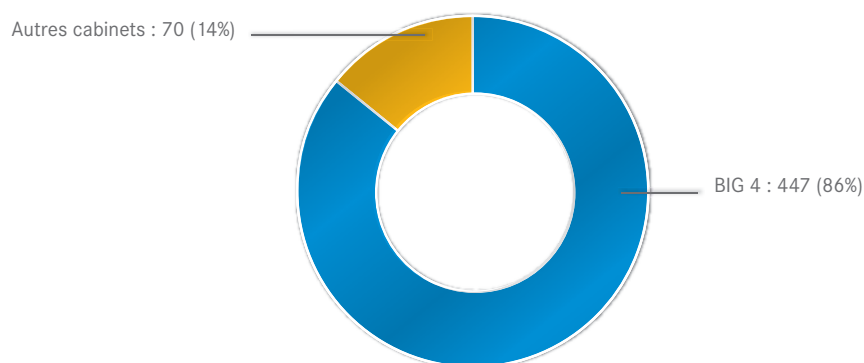
• Évolution du nombre de stagiaires réviseurs d'entreprises

Le nombre total de stagiaires réviseurs d'entreprises s'élève à 517 au 31 décembre 2013, contre 582 au 31 décembre 2012, soit une baisse de 11,2%.

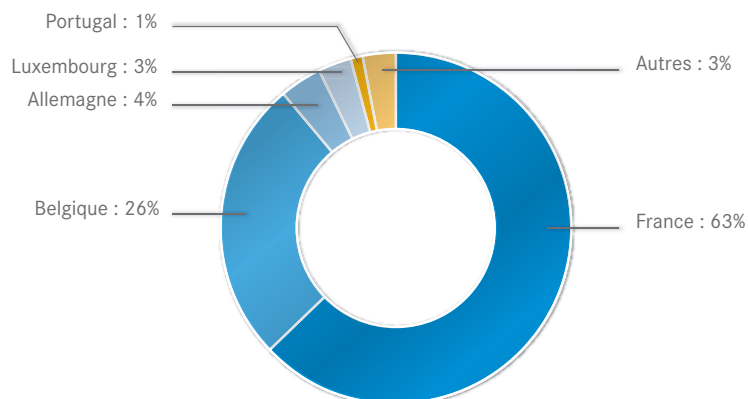


L'âge moyen des stagiaires s'établit à 29,6 ans pour les femmes et à 29,8 ans pour les hommes.

Répartition des stagiaires par cabinet



Répartition des stagiaires par nationalité



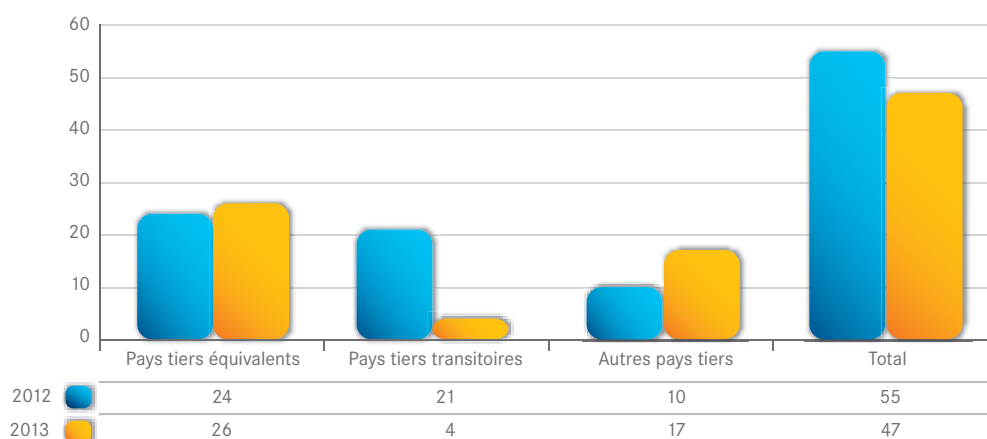
3.2.2. Contrôleurs et entités d'audit de pays tiers

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 2013.

Ainsi, la CSSF a reçu deux nouvelles demandes d'enregistrement émanant de contrôleurs situés dans des pays tiers dont les systèmes de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions sont considérés comme équivalents aux systèmes dans l'UE («pays tiers équivalents»). Ces deux demandes ont donné lieu à un enregistrement.

Par ailleurs, à l'exception de dix contrôleurs de pays tiers dont les activités ne tombent plus dans le champ de la directive 2006/43/CE, tous les contrôleurs de pays tiers précédemment enregistrés ont renouvelé leur enregistrement.

Le registre public reprenant l'ensemble des contrôleurs de pays tiers enregistrés par la CSSF (47 contrôleurs au 31 décembre 2013, dont 26 de pays tiers équivalents, quatre de pays tiers transitoires au sens de la décision 2013/288/UE de la Commission européenne du 13 juin 2013 et dix-sept d'autres pays tiers) peut être consulté sur le site Internet de la CSSF.



4. ACCORDS DE COOPÉRATION

La coopération entre les autorités de supervision européennes et celles des pays tiers est prévue par l'article 47 de la directive 2006/43/CE relative aux contrôles des comptes annuels et des comptes consolidés. Cette directive prévoit en outre, sous certaines conditions, la possibilité pour un État membre d'autoriser la communication aux autorités compétentes d'un pays tiers de documents d'audit ou d'autres documents détenus par les contrôleurs légaux des comptes. Au titre de ces conditions figure la nécessité de conclure un accord entre l'autorité compétente d'un État membre et l'autorité compétente d'un État tiers.

À la suite des décisions du 5 février 2010 et du 19 janvier 2011 de la Commission européenne qui reconnaissent respectivement l'adéquation des autorités compétentes et l'équivalence du système de surveillance du Japon et de la Suisse, la CSSF a conclu des accords de coopération avec ses homologues japonais et suisse. Ainsi, en date du 2 août 2013, la CSSF a procédé à un échange de lettres avec la Financial Services Agency (FSA) et le Certified Public Accountants and Auditing Oversight Board (CPA AOB) du Japon qui comprend également un engagement relatif à la protection des données personnelles. En date du 26 septembre 2013, la CSSF a signé un accord de coopération avec l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) de Suisse. Ces accords de coopération peuvent être consultés sur le site Internet de la CSSF.

De même, à la suite des décisions d'adéquation et d'équivalence de la Commission européenne du 11 juin 2013, la CSSF a continué les négociations avec ses homologues américains en vue de la conclusion d'accords bilatéraux de coopération. En vue d'atteindre un objectif de reconnaissance mutuelle des systèmes de supervision des deux parties, les négociations portent également sur des contrôles conjoints au Luxembourg et aux États-Unis, pour les cabinets d'audit soumis à la surveillance des deux autorités.

L'accord de coopération sera accompagné d'un accord spécifique qui garantira le respect de la réglementation nationale relative à la protection des données personnelles. Cet accord spécifique a fait l'objet d'une autorisation préalable de la Commission nationale pour la protection des données (CNPD).

5. PRATIQUE DE LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

La circulaire CSSF 02/77 a introduit pour les OPC luxembourgeois le concept de matérialité tout en fixant le seuil de tolérance à des niveaux différents selon les types d'OPC. Parallèlement, le concept de seuil de signification est crucial dans l'audit financier puisqu'il a une influence directe sur le montant à partir duquel une anomalie nécessite un ajustement des états financiers, mais également sur la nature, le calendrier et l'étendue des travaux d'audit à entreprendre. La CSSF estime qu'il ne serait pas pertinent et potentiellement trompeur pour les utilisateurs des comptes annuels que le concept d'anomalies significatives auquel il est fait référence dans l'opinion d'audit soit différent de la matérialité applicable dans le cadre du traitement des erreurs de la valeur nette d'inventaire (VNI).

En vertu de la circulaire CSSF 02/81, le réviseur d'entreprises doit indiquer les erreurs de calcul de la VNI qu'il aura constatées lors de son contrôle et qui n'ont pas été déclarées à la CSSF conformément aux dispositions de la circulaire CSSF 02/77. Dans l'hypothèse où le réviseur d'entreprises utilise un seuil de signification différent pour l'audit des comptes annuels, il ne sera pas en mesure de satisfaire à cette obligation. De plus, les comptes annuels audités constituent un instrument important de la surveillance prudentielle. À ce titre, la CSSF considère que les réviseurs d'entreprises doivent adopter une approche uniformisée en ce qui concerne la détermination des seuils de signification pour des fonds présentant des caractéristiques similaires.

Dans ce contexte, la CSSF demande que le seuil de signification pour l'audit des comptes annuels des OPC luxembourgeois soit fixé au même niveau que les seuils prévus en application de la circulaire CSSF 02/77.



Agents engagés en 2013 et 2014 : Services «Surveillance prudentielle, gestion des risques et base de données», «International, réglementation et enforcement» et «Agrément et surveillance des sociétés de gestion d'OPC»

De gauche à droite : Vicky ELSÉN, Jennifer BURR, Laurence BEREND, Marie LICHTEROWICZ, Cédric LASSELOT, Julie LEBESGUE, Michel STEICHEN, Sandra PELET, Chris DIEDERICH, Daniela KOHN, Karine ARENDT-HYARDIN, Pierre TROVATO



Agents engagés en 2013 et 2014 : Services «Surveillance des gestionnaires de FIA, FIA et FIS» et «Agrément et surveillance de la vie des OPCVM»

De gauche à droite : François CALTEUX, Magali RENNOIR, Paul HENDEL, Simon EMERI, Aurélie FLAMANT, Volker SAUER, Claudie FLAMAND, Céline CAM, Sophie HOARAU, Tobias SCHELL, Jacques HEMMER

CHAPITRE XIII

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE

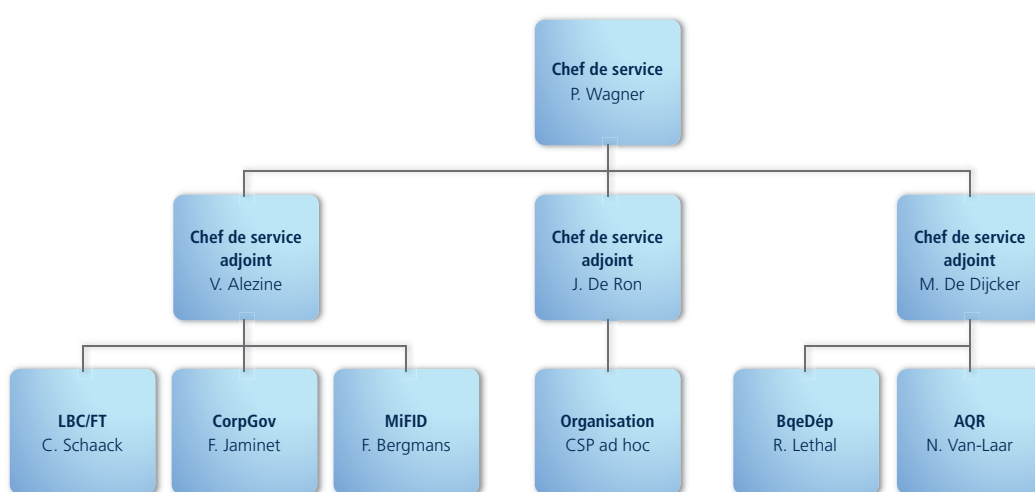


1. Les contrôles sur place
2. Les mesures de police administrative

1. LES CONTRÔLES SUR PLACE

Le renforcement important, au cours de l'année 2013, des effectifs de la division 4 du service «Surveillance générale», en charge des contrôles sur place, a amené la direction de la CSSF à décider début 2014 de créer un nouveau service dénommé «On-site Inspection». Ce service est désormais responsable du planning et de la coordination de l'ensemble des missions de contrôle sur place effectués par la CSSF auprès des banques, 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. Il procède lui-même à des contrôles sur place, notamment aux missions thématiques de «Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme», de «Corporate Governance», de «Fonction banque dépositaire», d'«Asset quality review» et de «MiFID».

L'organigramme du service «On-site Inspection» se présente comme suit :



Les équipes en charge des missions de contrôle sur place 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 à la CSSF 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'observations¹ 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 de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

En 2013, la CSSF a effectué un total de 152 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.

Les visites d'accueil se font dans la plupart des cas sous la forme d'une *management interview* et permettent à la CSSF de se faire sur place une idée concernant le respect par le professionnel des dispositions prévues par la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier et par d'autres lois sectorielles ainsi que des obligations professionnelles, notamment en matière d'organisation. Elles permettent aussi de bien cerner l'organisation et les activités du professionnel et de vérifier si l'évolution des activités et les orientations stratégiques correspondent aux prévisions établies dans le dossier d'agrément.

¹ Il existe quelques rares cas de lettre de non-observation.

Au cours de l'exercice sous revue, la CSSF a effectué 25 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	4
Établissements de paiement	1
Entreprises d'investissement	5
PSF spécialisés	7
PSF de support	8
Total	25

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/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 2013, la CSSF a réalisé 32 missions du type *ad hoc*. Certaines de ces missions avaient une portée très large et demandaient le recours à des ressources humaines importantes.

Répartition des missions de contrôle *ad hoc* par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place <i>ad hoc</i>
Banques	16
Établissements de monnaie électronique	1
OPC	4
Sociétés de gestion	1
Entreprises d'investissement	2
PSF spécialisés	3
Fonds de pension	1
Organismes de titrisation	2
Marchés financiers	2
Total	32

Les missions *ad hoc* menées auprès des banques portaient sur différents sujets comme par exemple les *contracts for difference*, le *business model* ou le *recovery plan*. Ces missions étaient destinées à cerner des situations spécifiques auprès des entités surveillées. Une mission *ad hoc* auprès d'une banque était effectuée en relation avec une mission *ad hoc* auprès d'une entreprise d'investissement.

Les missions *ad hoc* auprès des OPC et des sociétés de gestion portaient notamment sur les procédures en place en matière de gestion des risques.

Les deux missions *ad hoc* auprès d'entreprises d'investissement concernaient des sujets variés. Étant donné la portée assez vaste des missions en question, la CSSF n'a pas encore tiré ses conclusions finales.

En ce qui concerne deux missions réalisées auprès des PSF spécialisés, l'analyse des dossiers est en cours de finalisation et une lettre de rappel des dispositions légales en vigueur sera envoyée prochainement aux deux entités concernées. Une mission commencée en fin d'année 2013 s'est poursuivie en 2014.

Dans le contexte des fonds de pension, la CSSF a effectué un contrôle sur place auprès d'un prestataire de services qui exerce des activités d'administration centrale et de domiciliaire pour un fonds de pension.

L'objectif a été d'évaluer l'organisation administrative et comptable du fonds de pension.

Au niveau des organismes de titrisation agréés, la CSSF a mené un contrôle sur place auprès d'un organisme de titrisation agréé ainsi qu'auprès d'un prestataire de services qui exerce des activités d'agent administratif pour sept organismes de titrisation agréés. L'objectif des deux missions était d'évaluer l'organisation administrative et comptable.

Les missions au niveau de la surveillance des marchés financiers constituaient des revues *enforcement* des états financiers de deux entités tombant sous la surveillance prudentielle de la CSSF.

1.3. Les missions de contrôle «Liquidité»

Les contrôles sur place «Liquidité» ont été effectués conjointement avec la Banque centrale du Luxembourg. Ces contrôles ont pour but d'évaluer la situation et la gestion du risque de liquidité au niveau des établissements de crédit.

En 2013, la CSSF a effectué sept contrôles sur place en la matière².

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 d'évaluer le risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation et aux résultats des tests d'endurance.

En 2013, la CSSF a réalisé deux missions 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»

En 2013, la CSSF a effectué un contrôle concernant un modèle de gestion du risque de crédit.

Les contrôles en matière de risque opérationnel ont porté 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)³. En 2013, la CSSF a effectué un total de cinq contrôles sur place de ce type, dont quatre portant sur l'approche avancée et un sur l'approche standard.

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 de la circulaire CSSF 12/552, la CSSF insiste sur les principes portant sur le risque de crédit qui y sont énoncés à la partie III et vérifie leur respect dans la pratique.

En 2013, la CSSF a réalisé des missions de type «Crédits» auprès de sept banques de la place. Ces missions, qui portaient sur des sujets variés tels que la promotion immobilière, 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, dont les plus importantes portent notamment sur la qualité des informations disponibles au sein des systèmes internes, sur les regroupements de clients liés, sur la qualité des garanties acceptées, sur le contenu des rapports internes mis en place et sur la mise à jour du manuel de procédures.

² Voir également le point 2.4. du Chapitre IV «La surveillance des banques».

³ Voir également le point 2.6. du Chapitre IV «La surveillance des banques».

1.7. Les contrôles sur place «Corporate Governance»

Les missions de contrôle 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'efficacité 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 2013, la CSSF a effectué vingt missions de contrôle sur place 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.

Répartition des missions de contrôle «Corporate Governance» par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «Corporate Governance»
Banques	18
Sociétés de gestion	2
Total	20

Des faiblesses récurrentes ont surtout été relevées au niveau des fonctions d'audit interne et de *compliance*. En effet, la CSSF a constaté que :

- les plans d'audit pluriannuels ne couvrent pas toujours l'ensemble des activités et fonctions dans un espace de temps raisonnable ;
- l'identification des risques de *compliance* ne se base pas sur une méthodologie structurée ;
- les informations remontées au conseil d'administration ne sont pas assez exhaustives et/ou suffisamment claires pour permettre à cette instance d'évaluer la manière dont la direction autorisée met en œuvre les mesures correctrices requises pour remédier aux déficiences relevées par les fonctions de contrôle interne ;
- 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.

Dans certains cas, la CSSF a relevé que les membres de la direction autorisée ne disposent pas de droit de veto en leur qualité de membres de comités de gestion plus larges que la seule direction autorisée. Dans d'autres cas, la CSSF a dû rappeler l'importance du principe de la séparation des tâches entre les membres de la direction autorisée, afin d'écartier les risques potentiels de conflits d'intérêts.

Dans deux cas, la CSSF a décidé 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, étant donné les faiblesses importantes constatées au niveau de la fonction d'audit interne.

1.8. Les contrôles sur place «MiFID»

En 2013, la CSSF a mené trois missions de contrôle sur place en matière de règles de conduite MiFID, dont deux auprès de banques et une auprès d'une entreprise d'investissement.

Pour deux entités inspectées, il s'est avéré que les informations ayant trait aux avantages contenues dans les conditions générales étaient insuffisantes et rédigées dans un langage largement incompréhensible pour un investisseur moyen.

Les deux entités avaient mis en place des dispositifs en matière de *suitability test* ne permettant pas de déterminer de manière claire les instruments financiers convenant effectivement aux clients.

Un établissement de crédit émettant des produits structurés et organisant par la suite le marché secondaire pour ces mêmes produits structurés, n'avait pas identifié les conflits d'intérêts liés à cette activité. Des contrôles portant sur les prix de produits structurés offerts aux clients par rapport à leur juste valeur (*fair value*) faisaient défaut. D'autre part, la banque devait mettre en place des mesures visant à éviter que des produits structurés absolument illiquides, présentés au rachat par certains clients, ne soient offerts par la

banque à d'autres clients parce que la banque ne voulait pas prendre de risques en acquérant ces produits pour son propre compte.

Une mission auprès d'une banque a été menée ensemble avec les autorités de surveillance prudentielle allemandes.

Une amende d'ordre de EUR 10.000 a été infligée à une entreprise d'investissement refusant de communiquer à ses clients actuels et potentiels l'aboutissement du *suitability test*. En l'occurrence, il s'agissait d'informer le client au moins sur l'allocation d'actifs indiquée à la suite de la réalisation du *suitability test*.

1.9. Les contrôles sur place «Banque dépositaire»

Au cours de l'année 2013, la CSSF a effectué douze contrôles sur place portant sur la fonction «Banque dépositaire».

Huit missions étaient destinées à comprendre l'organisation générale de l'activité de dépositaire des banques en question. Lors de tels 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.

Les quatre autres missions portaient exclusivement sur la fonction de garde des actifs. Lors de tels contrôles, la CSSF analyse plus en détail le processus de sélection et de supervision des sous-dépositaires et des dépositaires-tiers 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 comment les banques dépositaires s'assurent qu'elles 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 constaté que les banques sont en train de réorganiser leurs activités de banque dépositaire sous l'impulsion des nouvelles exigences dues à la transposition de la directive AIFM. De ce fait, elles ont souvent déjà commencé à remédier à certaines faiblesses identifiées dans le cadre des missions de contrôle de la CSSF, que ce soit au niveau de la supervision des sous-dépositaires et/ou dépositaires-tiers ou au niveau de la formalisation du processus d'acceptation de nouveaux mandats.

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 mis en place par les entités respectives 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 2013, la CSSF a procédé à 38 missions de contrôle⁴ 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 cinq 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.

⁴ Dont cinq missions de type *follow-up* effectuées à la suite des missions LBC/FT antérieures.

Répartition des missions de contrôle LBC/FT par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place LBC/FT
Banques	8
Entreprises d'investissement	11
PSF spécialisés	17
SICAR	1
OPC	1
<i>Ad hoc</i>	5
Total	43

En 2013, un nombre important de contrôles sur place ont été réalisés auprès d'entreprises d'investissement et de PSF spécialisés. En 2014, un accent particulier sera de nouveau mis sur les contrôles sur place auprès des banques.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2013 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 revue qu'un client, bénéficiaire effectif ou mandataire ne devienne une personne politiquement exposée en cours de relation d'affaires, 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) et implication insuffisante du *compliance officer* dans la surveillance des transactions.

En 2013, la CSSF a décidé pour douze contrôles sur place⁵ 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 six cas⁶, cette procédure a conduit la CSSF à prononcer une amende d'ordre et, dans un cas, un blâme a été prononcé à l'égard d'un directeur⁷.

Pour deux dossiers en cours de traitement, le processus précité est encore susceptible d'être engagé.

Dans cinq 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 «Dispositifs de gestion des risques»

Les contrôles sur place «Dispositifs de gestion des risques» sont notamment destinés à s'assurer de la mise en place par les sociétés de gestion et les SICAV autogérées d'une méthode de gestion des risques en accord avec les dispositions légales et réglementaires.

En 2013, la CSSF a réalisé trois missions de ce type auprès de sociétés de gestion.

1.12. Les contrôles sur place «Fonction d'administration centrale d'OPC»

Les contrôles sur place «Fonction d'administration centrale d'OPC» sont notamment destinés à s'assurer de la conformité légale et réglementaire de l'organisation interne des entités autorisées à exercer la fonction d'administration centrale pour le compte d'OPC luxembourgeois. Un tel contrôle sur place porte en particulier sur la vérification du mode opératoire en place et sur l'évaluation de la qualité des procédures administratives et comptables.

En 2013, la CSSF a réalisé deux missions de ce type, l'une auprès d'une société de gestion et l'autre auprès d'un professionnel du secteur financier.

⁵ Dont deux cas datent de l'année 2011 et quatre de l'année 2012.

⁶ Dont un cas date de l'année 2011 et trois de l'année 2012.

⁷ Concernant une mission effectuée en 2012.

2. 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 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 2013

En 2013, la CSSF a pris les décisions suivantes en matière de police administrative. À noter que le montant total des amendes d'ordre infligées en 2013 atteint EUR 667.650, contre EUR 562.375 en 2012.

2.2.1. Établissements de crédit

En 2013, la CSSF a prononcé trois amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Ces amendes, à hauteur de respectivement EUR 60.000, EUR 25.000 et EUR 20.000, ont été infligées en raison de manquements aux obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme (LBC/FT).

Un blâme formel a été prononcé envers un dirigeant d'un établissement de crédit pour manquement grave à l'obligation de communication de renseignements demandés par la CSSF.

En 2013, la CSSF a par ailleurs déposé deux plaintes auprès du Parquet pour exercice illicite d'activités bancaires et financières par des entités non autorisées.

2.2.2. Établissements de monnaie électronique

En 2013, la CSSF a prononcé une amende d'ordre à hauteur de EUR 25.000 en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Cette amende a été infligée en raison de manquements aux obligations professionnelles en matière de LBC/FT.

2.2.3. Entreprises d'investissement

En 2013, la CSSF a prononcé cinq amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Quatre de ces amendes (l'une de EUR 1.500 et les trois autres de EUR 2.000) ont été infligées pour non-communication, dans les délais impartis, d'informations et/ou de documents demandés par la CSSF dans le cadre de sa mission de surveillance prudentielle. L'autre amende, d'un montant de EUR 10.000, a été infligée pour non-respect de certaines exigences prescrites à l'article 37-3, paragraphe (3) de la loi précitée.

La CSSF a par ailleurs prononcé deux amendes d'ordre à hauteur de EUR 5.000 chacune, sur base de l'article 33.3 de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché, les entreprises d'investissement en cause n'ayant pas donné suite à une injonction de la part de la CSSF pour non-respect des obligations leur incombant en vertu de l'article 12 de la loi précitée.

Toutes ces amendes ont été prononcées à l'encontre des entreprises d'investissement en tant que personnes morales.

La CSSF a fait usage, dans un cas, du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. L'injonction infligée a concerné la non-conformité avec les lois et règlements applicables en matière de LBC/FT.

En relation avec les entreprises d'investissement, la CSSF a transmis en 2013 trois déclarations au Procureur d'État en application des articles 23(2) et 23(3) du Code d'instruction criminelle.

La CSSF a par ailleurs déposé trois plaintes auprès du Parquet visant des entités qui ont presté des services d'investissement sans y être autorisées.

2.2.4. PSF spécialisés

Au cours de l'année 2013, la CSSF a fait usage, dans dix cas, de son droit d'injonction en application de l'article 59(1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Dans trois cas, les injonctions ont trouvé leur origine dans une situation de gestion journalière non conforme à la législation en vigueur. Dans deux cas, les injonctions se sont rapportées à la mise en conformité des assises financières du PSF spécialisé. La CSSF a prononcé deux injonctions pour non-respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT. Une injonction visait l'exercice d'une activité qui n'était pas couverte par l'agrément du PSF en question et, dans deux cas, l'injonction visait des actionnaires ne remplissant plus les critères de l'honorabilité professionnelle requise.

La CSSF a prononcé au cours de l'année 2013 trois amendes d'ordre à l'égard de deux PSF spécialisés, conformément à l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, pour des montants de respectivement EUR 10.000, EUR 15.000 et EUR 3.000. Une amende trouvait son origine dans le non-respect d'une injonction prononcée à la suite de l'exercice d'une activité non conforme à l'agrément du PSF spécialisé en question. Une amende était prononcée en raison du non-respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT et une amende se rapportait à des retards récurrents en matière de transmission du reporting prudentiel à la CSSF.

Toutes les amendes ont été prononcées à l'encontre des PSF spécialisés en tant que personnes morales.

En 2013, la CSSF a procédé, au niveau de deux PSF spécialisés, au retrait de l'honorabilité professionnelle de certains membres appartenant aux organes sociaux et d'actionnaires potentiels. Dans un autre cas, la CSSF a initié au cours de l'année 2013 une procédure de retrait de l'honorabilité professionnelle d'un dirigeant agréé et d'actionnaires potentiels. Cette procédure a abouti au début de l'année 2014 au retrait annoncé de l'honorabilité professionnelle des personnes en question. Dans chacun des cas précités, les personnes concernées avaient fourni dans le cadre d'une demande d'agrément une déclaration sur l'honneur qui s'est avéré être incomplète, voire inexacte.

2.2.5. Organismes de placement collectif

Conformément à l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, respectivement à l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, la CSSF a infligé des amendes d'ordre aux membres du conseil de gérance de l'associé commandité de quinze sociétés d'investissement, aux membres du conseil d'administration de quinze sociétés d'investissement ainsi qu'aux membres du conseil de gérance, respectivement du conseil d'administration, de la société de gestion respective de trois fonds communs de placement pour non-transmission de la lettre de recommandations (*management letter*). Au total, 33 entités surveillées ont été visées par ces amendes d'ordre pour non-transmission de la lettre de recommandations qui se chiffraient selon les cas à EUR 500, EUR 2.000 et EUR 4.000.

En application de l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, respectivement de l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, la CSSF a infligé des amendes d'ordre aux administrateurs d'une société de gestion de deux fonds communs de placement, aux administrateurs de trois sociétés d'investissement, aux membres du conseil de gérance de l'associé commandité de dix-neuf sociétés d'investissement respectivement du conseil d'administration de dix-neuf sociétés d'investissement, ainsi qu'aux membres du conseil de gérance de la société de gestion d'un fonds commun de placement pour non-transmission du rapport financier annuel. Au total, 44 entités surveillées ont été visées par ces amendes d'ordre pour non-transmission du rapport financier annuel qui se chiffraient selon les cas à EUR 500, EUR 2.000 et EUR 4.000.

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 de EUR 500 aux administrateurs d'une société de gestion d'un fonds commun de placement pour non-transmission du rapport sur la révision de l'activité de l'OPC dans les délais légaux.

Sur base de l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, la CSSF a infligé des amendes d'ordre de EUR 2.000 aux membres du conseil de gérance d'une société d'investissement pour la non-transmission d'informations demandées par la CSSF.

Conformément à l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, la CSSF a infligé une amende d'ordre de EUR 4.000 à l'encontre d'une personne physique pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète.

Au cours de l'année 2013, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle de trois FIS pour non-respect des dispositions légales régissant les FIS. Elle a par ailleurs refusé l'inscription d'une entité sur la liste officielle des FIS.

2.2.6. Sociétés de gestion

En application de l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, la CSSF a infligé des amendes d'ordre de EUR 500 chacune aux membres du conseil de gérance d'une société de gestion pour non-transmission du rapport financier annuel et de EUR 2.000 chacune aux membres du conseil d'administration de trois sociétés de gestion pour non-transmission d'informations demandées par la CSSF.

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 une amende d'ordre de EUR 500 à chacun des administrateurs d'une SICAR pour non-respect des dispositions de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

Au cours de l'année 2013, 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

Dans le cadre d'une coopération entre autorités compétentes en matière de prospectus pour valeurs mobilières, une injonction portant sur une demande de dépôt et de communication de conditions définitives (*Final Terms*) a été prononcée à l'encontre d'un émetteur à la suite de la constatation d'irrégularités par rapport aux dispositions de l'article 8(4) de la loi Prospectus.

Le contrôle des rapports financiers sous la loi Transparence a conduit la CSSF à émettre vingt injonctions, ceci surtout en raison de retards dans la publication et le dépôt de rapports financiers annuels et semestriels. À la suite du non-respect de certaines de ces injonctions, onze amendes administratives pour un montant total de EUR 42.500 ont été prononcées en vertu de l'article 25 de la loi Transparence.

Les émetteurs ayant fait l'objet d'une revue *enforcement* (contrôle de l'application cohérente des normes comptables) au cours de la campagne 2012 et auxquels la CSSF avait demandé d'apporter des modifications ou des améliorations dans les états financiers 2012, ont fait l'objet d'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 21.250 ont été infligées à trois émetteurs n'ayant pas respecté certaines demandes formelles de la CSSF en matière d'amélioration de l'information financière dans leurs états financiers 2012 ou dans leurs états financiers semestriels 2013. 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, six injonctions, principalement en rapport avec le contrôle des procédures internes mises en œuvre en vue du respect des obligations professionnelles découlant de la loi relative aux abus de marché, ont été prononcées en 2013. Conformément à l'article 33.3 de cette loi, la CSSF a prononcé envers des établissements soumis à sa surveillance prudentielle deux amendes administratives de EUR 5.000 chacune, pour ne pas avoir donné suite à certaines de ses injonctions.

2.2.9. Profession de l'audit

En vertu de l'article 67 c) de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit (loi Audit), la CSSF a prononcé en 2013 cinq amendes administratives d'un montant de EUR 1.500 chacune et une amende administrative d'un montant de EUR 3.000 pour refus de fournir des documents ou autres renseignements demandés. Ces amendes ont été publiées au Mémorial B N° 37 du 10 avril 2013 et au Mémorial B N° 71 du 17 juillet 2013.

En vertu de l'article 67 d) de la loi Audit, la CSSF a prononcé, à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé, la suspension de l'agrément visé à l'article 5 de la loi précitée et la radiation du registre public pour une période d'un an. Cette sanction a été publiée au Mémorial B N° 71 du 17 juillet 2013.

En vertu de l'article 67 e) de la loi Audit, la CSSF a prononcé en 2013 (et à la suite des sanctions déjà prononcées en 2012 et 2013) à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé le retrait définitif de son agrément. Cette sanction a été publiée au Mémorial B N° 71 du 17 juillet 2013. Le réviseur d'entreprises agréé a également été définitivement radié du registre public tenu par la CSSF et de la liste des membres de l'IRE.

En vertu de l'article 62 de la loi Audit, la CSSF a prononcé à l'encontre d'un cabinet de révision agréé l'injonction de démissionner de quatre de ses mandats de contrôle légal des comptes annuels compte tenu d'une violation du principe d'indépendance professionnelle défini à l'article 19 de la loi précitée.

En vertu des articles 62 et 63 de la loi Audit, la CSSF a rappelé à l'ordre un cabinet de révision agréé compte tenu d'un manquement au principe d'indépendance professionnelle défini à l'article 19 de la loi précitée et l'a enjoint de remédier à la situation.

CHAPITRE XIV

LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME



1. Modifications du dispositif réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
2. Participation de la CSSF aux réunions en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

Suivant l'article 2 de la loi organique de la CSSF du 23 décembre 1998, la surveillance exercée par la CSSF poursuit un objectif de 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. Ainsi, à l'instar des années précédentes, la CSSF a mis en œuvre un dispositif complet afin d'accomplir cette mission tout en suivant une approche de surveillance adaptée aux risques en la matière. Certaines de ces mesures et sanctions sont présentées plus en détail dans ce Rapport sous les chapitres respectifs concernant les différentes activités du secteur financier.

1. MODIFICATIONS DU DISPOSITIF RÉGLEMENTAIRE EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

1.1. Loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

Le champ d'application de la loi du 12 novembre 2004 a été élargi afin de tenir compte de l'activité exercée par la nouvelle catégorie de professionnels du secteur financier que sont les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs suivant la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

1.2. Code pénal

Le chapitre du Code pénal relatif au terrorisme (Livre II, Titre 1^{er}, chapitre III-1.) a connu plusieurs modifications à la suite de l'entrée en vigueur, au début de l'année 2013, de la loi du 26 décembre 2012 portant approbation de la Convention du Conseil de l'Europe sur la prévention du terrorisme, signée à Varsovie le 16 mai 2005.

Ainsi, en plus de l'approbation de la Convention précitée, cette loi a, entre autres, conféré le caractère d'infraction pénale à certains actes liés aux activités terroristes pour couvrir dorénavant les actes de provocation, de recrutement ou d'entraînement au terrorisme. Le texte relatif à l'infraction de terrorisme a également été révisé afin d'assurer qu'à partir de deux personnes, la définition de groupe terroriste peut être retenue.

La loi précitée a encore étendu l'infraction de financement du terrorisme pour couvrir les actes de financement du terrorisme même en l'absence de lien avec un ou plusieurs actes terroristes spécifiques, infractions qui constituent donc dorénavant également des infractions sous-jacentes du blanchiment de capitaux (article 506-1 du Code pénal).

1.3. Code d'instruction criminelle

La loi du 26 décembre 2012 portant approbation de la Convention du Conseil de l'Europe sur la prévention du terrorisme, signée à Varsovie le 16 mai 2005, a abandonné la compétence territoriale exclusive du Procureur d'État et du juge d'instruction près du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg pour connaître des affaires en matière de blanchiment de capitaux. Elle a conféré la compétence en la matière également aux autorités homologues auprès du Tribunal d'Arrondissement de Diekirch.

Les infractions de terrorisme et de financement de terrorisme continuent cependant de relever, dans un souci d'efficacité et d'uniformité, de la compétence territoriale exclusive du Procureur d'État auprès du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg. De même, la Cellule de Renseignement Financier (CRF) continue à être seule compétente pour recevoir toutes les déclarations de soupçons de blanchiment et de financement du terrorisme suivant l'article 5(1) de la loi du 12 novembre 2004.

1.4. Règlements ministériels

En 2013, le Ministère des Finances a émis douze règlements ministériels, mettant en œuvre les résolutions 1988 (2011) (Taliban) et 1989 (2011) (Al-Qaida) de l'Organisation des Nations Unies.

1.5. Règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

Pour plus de précisions concernant le règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme qui est entré en vigueur le 12 janvier 2013, il y a lieu de se référer au Rapport d'activités 2012 de la CSSF.

1.6. Circulaires CSSF et autres informations publiées

En 2013, la CSSF a publié trois circulaires (circulaires CSSF 13/573, 13/567 et 13/561) se rapportant aux déclarations du Groupe d'Action Financière (GAFI) concernant :

- les juridictions dont les régimes de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (ci-après LBC/FT) présentent des déficiences substantielles et stratégiques,
- les juridictions dont les progrès ont été jugés insuffisants,
- les juridictions dont les régimes de LBC/FT ne sont pas satisfaisants.

La circulaire CSSF 13/556 du 16 janvier 2013 a informé sur l'entrée en vigueur du règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme et sur l'abrogation des circulaires CSSF 08/387 et 10/476.

En date du 20 janvier 2014, la CSSF a publié un communiqué de presse attirant l'attention des professionnels et, en premier lieu, celle des banques, sur la publication par le Comité de Bâle des nouvelles recommandations relatives à la gestion prudente des risques liés au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme (voir ci-dessous).

2. PARTICIPATION DE LA CSSF AUX RÉUNIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

2.1. Groupes de travail LBC/FT au niveau international

Après l'adoption par le Groupe d'Action Financière (GAFI) des nouvelles recommandations en matière de LBC/FT (en 2012) et de sa nouvelle méthodologie (en 2013), les organisations compétentes au niveau international et européen, y compris les groupes de travail du GAFI lui-même, ont continué l'exercice de mise à jour consécutive de leurs propres standards.

2.1.1. Groupe d'Action Financière (GAFI) et ses différents groupes de travail

Lors de la réunion plénière du GAFI en février 2013, la nouvelle «Méthodologie» du GAFI, sur la base de laquelle les évaluations mutuelles seront effectuées à partir de 2014, a été formellement adoptée. Même si celle-ci s'adresse en premier lieu aux évaluateurs et aux pays évalués en fixant les critères précis de l'évaluation, elle contient également des précisions d'interprétation des nouvelles recommandations et des exemples de mise en œuvre pouvant présenter autant d'intérêt pour les professionnels.

Il convient de distinguer dorénavant entre, d'une part, l'évaluation de la conformité dite technique par rapport aux 40 recommandations et, d'autre part, l'évaluation de l'efficacité du dispositif LBC/FT mis en place par les pays sous examen. En matière d'efficacité, onze grands objectifs ont ainsi été déterminés en fonction des 40 recommandations. Lors du quatrième cycle d'évaluations mutuelles, ces objectifs devront être atteints par les pays évalués en vue de démontrer leur efficacité. D'après le GAFI, l'évaluation de l'efficacité vise à : (1) focaliser davantage le GAFI sur les résultats de la LBC/FT, (2) identifier dans quelle mesure le système de LBC/FT national répond aux objectifs des normes du GAFI et identifier les faiblesses systémiques, et (3) permettre aux pays de donner un ordre de priorité aux mesures visant à améliorer leur système.

Les déclarations du GAFI relatives aux différents pays et territoires considérés en 2013 comme étant à haut risque et non-coopératifs ont été mises à jour lors des réunions plénières du GAFI de février, juin et octobre 2013, ce sur base des conclusions du groupe de travail ICRG (International Cooperation Review Group). Par la voie de trois circulaires publiées à la suite de ces réunions plénières, la CSSF a attiré l'attention des professionnels surveillés sur ces pays et territoires.

Pour ce qui concerne l'évaluation du Luxembourg, le GAFI a adopté en février 2013 le cinquième rapport de suivi portant sur l'évolution du dispositif luxembourgeois en matière de LBC/FT. Ce rapport se situe dans le cadre de la procédure de suivi telle que décidée par l'assemblée plénière du GAFI à la suite de l'adoption du rapport d'évaluation mutuelle du Luxembourg en février 2010. Lors de la réunion plénière de février 2014, le GAFI a donné une suite favorable à la demande du Luxembourg de sortir du processus de suivi régulier, sur la base d'un sixième rapport de suivi préparé par le Secrétariat du GAFI et publié sur le site Internet du GAFI. Ce rapport de suivi complet démontre l'ensemble des efforts entrepris par le Luxembourg pour remédier aux différentes critiques formulées par le GAFI dans son rapport de 2010. Il précise en conclusion que le Luxembourg a abordé un grand nombre de lacunes importantes concernant toutes les recommandations-clés (*key and core recommendations*) et a ainsi porté le dispositif LBC/FT luxembourgeois à un niveau équivalent au moins à la notation «largement conforme». Le Luxembourg a donc pris des mesures nécessaires pour être retiré du processus de suivi régulier (annuel).

Parmi les documents finalisés en 2013 par le GAFI et ses groupes de travail, il y a lieu de citer :

- les lignes directrices sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et la finance inclusive (*financial inclusion*),
- les lignes directrices relatives à une approche fondée sur les risques concernant les cartes prépayées, les paiements par téléphone mobile et les services de paiement liés à l'Internet,
- les lignes directrices sur la mise en œuvre des dispositions financières des Résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies relative à la lutte contre la prolifération des armes à destruction massive,
- les lignes directrices sur les personnes politiquement exposées,
- les lignes directrices sur l'évaluation nationale des risques,
- les meilleures pratiques dans la lutte contre le détournement des organismes à but non-lucratif,
- les meilleures pratiques sur les sanctions financières ciblées liées au terrorisme et au financement du terrorisme,
- les meilleures pratiques sur l'utilisation des recommandations du GAFI pour la lutte contre la corruption,
- le rapport sur les vulnérabilités en termes de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme des professions juridiques,
- le rapport sur les vulnérabilités en termes de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme liées à la contrefaçon de monnaies,
- le rapport sur le financement du terrorisme en Afrique de l'Ouest,
- le rapport sur le rôle des Hawala et autres prestataires de services similaires dans le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme,
- le rapport sur le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme par le commerce des diamants.

En termes d'organisation, il y a lieu de relever que l'Organisation pour la Sécurité et la Coopération en Europe (OSCE) a été accueillie en tant que membre observateur et que des premières analyses portant sur l'étude d'une extension limitée des membres du GAFI ont été effectuées en 2013. L'importance d'une coopération étroite avec les organismes régionaux de type GAFI a encore été soulignée par le GAFI.

Le GAFI s'est aussi préoccupé de l'implication du secteur privé et du grand public dans le cadre de ses travaux. Dans ce contexte, une large consultation publique a eu lieu du 24 au 26 avril 2013, portant notamment sur les nouvelles recommandations et la nouvelle méthodologie du GAFI.

Enfin, la collaboration entre le GAFI et le G20 s'est encore intensifiée en 2013. L'un des sujets phares de cette étroite coopération concerne la lutte contre la corruption. Une troisième réunion d'experts en la matière s'est tenue en octobre 2013.

2.1.2. Anti-Money Laundering Committee (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 (ESMA, EBA et EIOPA). En 2013, il s'est réuni à quatre reprises. Outre l'échange d'informations confidentielles entre autorités de surveillance et le suivi des travaux d'autres organismes compétents en la matière, par exemple dans le cadre de la révision de la troisième directive relative à la LBC/FT et de la révision de la deuxième directive relative aux services de paiement, la nouvelle méthodologie de travail du comité figurait à l'ordre du jour. En effet, il convient d'ores et déjà de souligner le rôle majeur en la matière qui sera conféré à ce comité suivant la proposition de texte de la quatrième directive relative à la LBC/FT qui prévoit, dans sa version actuelle, que les autorités européennes de surveillance sont en charge d'élaborer non seulement de simples rapports ou études, mais également des textes normatifs (*binding technical standards*), des avis et des recommandations dans ce domaine.

La CSSF a participé aux réunions plénières de l'AMLC ainsi qu'au groupe de travail consacré à l'étude de la mise en œuvre de l'approche adaptée aux risques dans le cadre de la surveillance en matière de LBC/FT. Le mandat de ce groupe de travail, de même que celui relatif aux établissements de paiement, a été reconduit en 2013 et un nouveau groupe de travail consacré à l'étude des facteurs de risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme a été créé.

En 2013, l'AMLC a élaboré les rapports suivants :

- Preliminary report on AML/CFT Risk Based Supervision,
- Report on the application of Article 26 of the Payment Services Directive (PSD),
- Report on cost coverage of AML supervisory inspections of agents of payment institutions,
- Report on non face-to-face customer due diligence measures,
- Study of reasonable grounds for informing negatively on agents of payment institutions under the PSD.

Ces études et rapports servent, entre autres, de supports pour la révision de la troisième directive relative à la LBC/FT et de la deuxième directive relative aux services de paiement.

2.1.3. Committee on the Prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF) / Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF)

Le CPMLTF s'est réuni une fois en 2013. Vu les règles en matière de comitologie et les dispositions du Traité de Lisbonne, ce comité ne sera convoqué à l'avenir que s'il s'agit d'assister la Commission européenne dans le cadre de l'exercice de ses compétences d'exécution. Pour cette raison et afin de permettre également à l'avenir l'assistance à la Commission européenne en matière d'élaboration et de mise en œuvre de ses politiques, un nouveau comité a été mis en place, à savoir le EGMLTF qui s'est réuni trois fois en 2013.

Parmi les points à l'ordre du jour figuraient le suivi des négociations relatives à la proposition de la quatrième directive en matière de LBC/FT, l'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme au niveau européen, ainsi que la préparation des réunions plénières du GAFI.

2.1.4. AML/CFT Expert Group (AMLEG)

Ce groupe d'experts en matière de LBC/FT du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire s'est réuni à deux reprises en 2013. Le groupe a discuté et finalisé les nouvelles recommandations en matière de gestion prudente des risques liés au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme. Le document intitulé «Sound Risk Management relating to Money Laundering and Terrorist Financing», qui avait fait l'objet d'une large consultation publique en été 2013, a été publié le 15 janvier 2014. Il regroupe les deux documents antérieurs «Customer Due Diligence for Banks» d'octobre 2011 et «Consolidated KYC Risk Management» d'octobre 2004 et contient deux annexes avec des directives spécifiques relatives à la relation de correspondance bancaire et le recours par les professionnels à des tiers pour les besoins de l'exécution des mesures de vigilance en matière de LBC/FT.

En outre, compte tenu de l'expertise du groupe et dans le souci de coordonner au mieux les différentes initiatives internationales, le groupe participe dorénavant activement aux travaux du groupe de travail du GAFI sur les directives relatives à l'approche adaptée aux risques dans le secteur bancaire.

2.1.5. The Wolfsberg Group

La traditionnelle réunion plénière du Wolfsberg Group, composé de onze banques importantes en termes de taille et actives au niveau mondial, a eu lieu en mai 2013. Parmi les sujets discutés dans des *workshops* dédiés figuraient l'efficacité des dispositifs de LBC/FT et le rôle et les responsabilités de la fonction *Compliance* en matière de LBC/FT, de même que les sanctions financières internationales, les relations de correspondance bancaire et le sujet des Personnes Politiquement Exposées (PEP).

En janvier 2014, le Wolfsberg Group a publié des directives portant sur les services de paiement fournis au moyen de l'Internet ou de téléphones mobiles. La documentation relative au sujet des relations de correspondance bancaire (les principes du Wolfsberg Group, les questions fréquemment posées et un questionnaire y relatif) a fait l'objet d'une révision et une nouvelle version a été publiée en février 2014.

2.2. Groupes de travail LBC/FT au niveau national

2.2.1. Coordination en vue des travaux du GAFI

Plusieurs réunions de coordination et de concertation ont eu lieu en 2013 afin de tenir compte des nombreux travaux et rapports à réaliser pour les différents groupes du GAFI.

2.2.2. Comité de suivi «mesures restrictives internationales»

En tant que membre du Comité de suivi «mesures restrictives internationales» 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, la CSSF a participé aux deux réunions tenues en 2013. Les échanges de vues entre les différents membres du Comité de suivi portaient notamment sur la mise en œuvre des anciennes recommandations SR II et SR III du GAFI liées à la lutte contre le financement du terrorisme et les sanctions financières y relatives, les déclarations de soupçons en matière de lutte contre le financement du terrorisme et la transposition en droit national des exigences du GAFI en matière de lutte contre la prolifération d'armes à destruction massive et son financement. En ce qui concerne la mise en œuvre des sanctions financières internationales, les sanctions à l'encontre des régimes en Iran et en Libye étaient toujours d'actualité et figuraient également à l'ordre du jour.

2.2.3. Réunions avec la Cellule de Renseignement Financier (CRF)

En sus des contacts réguliers informels, la coopération entre la CRF et la CSSF, qui a été renforcée sur base de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT, s'est concrétisée par deux réunions formelles en 2013. Lors de ces réunions, un échange de vues a eu lieu sur l'application et la conformité des professionnels soumis à la surveillance de la CSSF. Ces informations sont prises en compte dans le cadre de la surveillance adaptée aux risques en matière de LBC/FT de la CSSF. À côté de dossiers de déclarations de soupçons concrets, des sujets d'interprétation juridique et de coordination des approches des deux autorités figuraient également à l'ordre du jour.

2.2.4. Comité technique LBC/FT du Commissariat aux Assurances

La CSSF est représentée au sein du Comité technique «Lutte contre le Blanchiment de Capitaux» du Commissariat aux Assurances. Ce comité s'est réuni deux fois en 2013 en relation avec l'élaboration du règlement CAA N° 13/01 du 23 décembre 2013 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

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

Même si, pour le moins indirectement, la surveillance prudentielle du secteur financier a toujours comporté un objectif de protection des consommateurs financiers, cet objectif est devenu au fil des ans une mission explicite pour les régulateurs au niveau international aussi bien que national. Tel est aussi le cas pour la CSSF.

En même temps que se révèle l'importance de la protection du consommateur financier s'affermir l'idée que le consommateur financier aura d'autant plus confiance dans le système financier qu'il sera à même d'en comprendre les principes de base.

De là à conclure que la protection du consommateur financier est indissociable de son éducation financière il n'y a qu'un pas qui a été franchi sans peine comme en témoigne l'importance que la notion d'éducation financière a prise récemment.

1.1. La protection du consommateur financier et l'éducation financière au niveau international

La CSSF contribue aux travaux de plusieurs groupes internationaux qui ont pour objet la protection du consommateur financier et la propagation de l'éducation financière.

1.1.1. Task Force sur la protection des consommateurs du Comité des marchés financiers de l'OCDE

Comme convenu dans le Plan d'Action établi et entériné par le G20 en 2012, la Task Force a développé 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).

Pour mettre au point des approches efficaces pour l'application de chacun des trois principes précités, des groupes de travail spécialisés ont été créés. La CSSF a participé aux travaux des groupes de travail «Publication d'informations et transparence» et «Gestion des plaintes et recours».

Les travaux des groupes de travail ont servi à l'élaboration, par la Task Force, d'un rapport intermédiaire. À cette fin, la Task Force s'est réunie en assemblées plénières en mars, mai et juin 2013 au siège de l'OCDE à Paris. Le rapport intermédiaire a finalement 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-Petersbourg en septembre 2013.

En octobre 2013, la Task Force réunie en assemblée plénière a décidé de poursuivre son travail sur les approches efficaces pour l'application des Principes de Haut Niveau du G20. Un questionnaire a été mis au point afin de rassembler auprès des divers membres les approches efficaces pour l'application des sept Principes de Haut Niveau restants qui sont les suivants : «Dispositif juridique, réglementaire et de contrôle» (principe 1), «Rôle des autorités de contrôle» (principe 2), «Traitement juste et équitable des consommateurs» (principe 3), «Éducation et sensibilisation aux questions financières» (principe 5), «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).

1.1.2. Committee on Retail Investors - Comité 8 de l'OICV (IOSCO)

Les besoins en matière d'éducation financière n'ont jamais été aussi importants qu'aujourd'hui. En effet, les produits financiers deviennent de plus en plus complexes au fur et à mesure que les marchés financiers évoluent et se globalisent. Une compréhension de plus en plus pointue des concepts financiers est demandée à l'investisseur de détail afin de pouvoir faire les bons choix et éviter d'être la victime de son ignorance en matière financière. Pour répondre à ces défis, le Conseil de l'OICV a décidé en mai 2013 de créer un comité spécifique dénommé Committee on Retail Investors (C8).

Le mandat primaire de ce comité est de conduire la politique de l'OICV en matière d'éducation financière des investisseurs de détail. Le mandat secondaire est de conseiller le Conseil de l'OICV sur les nouvelles problématiques qui se posent en matière de protection de l'investisseur.

1.1.3. International Network on Financial Education de l'OCDE (INFE)

En 2013, la CSSF est devenue membre effectif de l'INFE qui a pour objectif le suivi des développements dans le domaine de l'éducation financière dans le monde entier et le partage des expériences entre les différents membres. Le but est de développer un ensemble consolidé d'instruments politiques et de méthodologies d'implémentation de l'éducation financière. Par ailleurs, l'INFE contribue également à la promotion de l'éducation financière au niveau régional.

1.1.4. Child and Youth Finance International (CYFI)

La CSSF soutient l'association sans but lucratif Child and Youth Finance International 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. Chaque année au mois de mars, CYFI organise une semaine dédiée aux questions financières, à savoir la Global Money Week. Pendant cette semaine, de nombreuses manifestations sont organisées afin de sensibiliser les jeunes sur la question de l'argent et, à terme, d'accroître leurs connaissances en matière financière.

1.2. La protection du consommateur financier au niveau national

1.2.1. Comité pour la protection du consommateur financier (CPCF)

Comme le sujet de la protection du consommateur financier touche de multiples secteurs, la CSSF a estimé utile de réunir au sein d'un même comité les principaux acteurs concernés afin de discuter les différentes approches et, le cas échéant, de coordonner des actions futures. La CSSF assure la présidence de ce comité qui rassemble 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,
- 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).

C'est dans ce contexte que le Ministère de l'Éducation nationale a demandé au CPCF d'élaborer des propositions en vue d'intégrer certains éléments de l'éducation financière au niveau de l'enseignement secondaire. Le CPCF a ainsi mis en place un groupe *ad hoc* qui s'est réuni plusieurs fois pour déterminer les compétences que les élèves visés devraient avoir en matière d'éducation financière. En mai 2013, le CPCF a soumis au Ministre un document contenant différents modules permettant une grande flexibilité dans l'élaboration de programmes d'éducation financière.

Dans le même cadre, la CSSF a invité en 2013 des spécialistes en matière d'éducation financière de pays voisins. Ainsi, des représentants de «My Finance Coach» (Allemagne) et «La finance pour tous» (France) ont fait part des initiatives prises dans ce domaine dans leurs pays respectifs. Des représentants de la Conférence Nationale des Professeurs de Sciences économiques et sociales, de la CNP-Formations administratives et commerciales, d'Inter-Actions et de la Ligue Médico-Sociale ont également participé à ces présentations.

1.2.2. Intervention directe de la CSSF en matière de protection du consommateur financier

En 2013, la CSSF est intervenue auprès d'une banque tombant sous sa surveillance dans la mesure où un commerçant offrait dans une brochure publicitaire un «crédit gratuit à 0%» en partenariat avec la banque. Cette publicité constitue une infraction au Code de la Consommation qui interdit dans son article L-224-5 toute offre comportant la mention «crédit gratuit» ou une autre mention équivalente.

La CSSF s'est saisie de cette affaire en vertu de l'article 311-5 (§1) du Code de la Consommation qui prévoit qu'elle est compétente pour assurer le respect des lois protégeant les intérêts des consommateurs par les personnes qui tombent sous sa surveillance et en vertu de la circulaire CSSF 05/177 selon laquelle la CSSF dispose du pouvoir d'exiger le retrait de toute publicité trompeuse utilisée par les personnes et entreprises placées sous sa surveillance.

Comme la CSSF ne pouvait pas intervenir auprès du commerçant de façon directe car celui-ci ne tombe pas sous sa surveillance, elle a demandé à la banque de prendre immédiatement les mesures suivantes :

- faire cesser l'offre sous sa forme actuelle ou demander au commerçant qui était à l'origine de la publicité de la faire cesser sous sa forme actuelle,
- mettre fin, le cas échéant, à toute offre de crédit en cours comportant la mention «crédit gratuit» ou une autre mention équivalente.

La banque a obtempéré immédiatement.

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. Avec l'adoption du règlement CSSF N° 13-02 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations qui est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2014, la CSSF dispose d'un cadre réglementaire détaillé en la matière.

2.1. Règlement CSSF N° 13-02 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations

Le règlement CSSF N° 13-02, publié au Mémorial A - N° 187 du 28 octobre 2013, vise tout d'abord à actualiser et à réglementer dans le détail le cadre dans lequel le traitement des réclamations de la clientèle est assuré par la CSSF.

Les dispositions y relatives sont prévues aux sections 1 et 3 du règlement et sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2014. Ainsi, le règlement prévoit notamment que la CSSF doit rendre une conclusion motivée concernant chaque demande d'intervention régulièrement introduite.

Le règlement donne ensuite des précisions sur les obligations incombant aux professionnels en relation avec le traitement en interne des réclamations qui leur sont soumises. Les dispositions y relatives sont contenues à la section 2 et entrent en vigueur le 1^{er} juillet 2014 afin de permettre aux professionnels d'adapter leurs procédures internes aux nouvelles exigences. La circulaire IML 95/118 sera abrogée au moment de l'entrée en vigueur de cette section. Les nouvelles exigences comprennent notamment l'obligation pour chaque professionnel de se doter d'une véritable politique de gestion des réclamations en interne. Toutes les réclamations au niveau du professionnel ainsi que toutes les mesures prises pour les traiter doivent être enregistrées de manière appropriée par le professionnel.

Il est essentiel qu'une bonne organisation interne de traitement des réclamations soit mise en place afin d'assurer le plein respect de toutes les dispositions du règlement CSSF N° 13-02.

Un responsable au niveau de la direction de chaque professionnel doit être nommé et prendre en charge la mise en place d'une structure appropriée et d'une procédure interne pour le traitement des réclamations.

Il convient de signaler dans ce contexte que le directeur responsable du traitement des réclamations occupe une position-clé dans la gestion des réclamations par le professionnel. En effet, le directeur responsable doit porter la politique et les procédures requises par le règlement CSSF N° 13-02 à la connaissance du personnel concerné. Par ailleurs, la procédure interne du professionnel doit organiser la communication au directeur responsable de toutes les données nécessaires concernant les réclamations reçues à tous les niveaux de l'entreprise. Le directeur responsable doit donc suivre le traitement des réclamations en interne et il reste en principe le seul interlocuteur de la CSSF dans le cadre de la procédure.

Le directeur responsable jouit, par sa position hiérarchique, d'un degré certain d'indépendance concernant les réclamations exprimées à l'encontre d'unités opérationnelles du professionnel (agents, gestionnaires de clientèle, etc.). Sa position lui offre également un pouvoir de décision transactionnelle dans l'hypothèse où le professionnel décide de faire une offre visant à compenser le préjudice subi par le réclamant.







Les professionnels doivent par ailleurs analyser de façon permanente les données relatives au traitement des réclamations afin de veiller à identifier et à traiter tout problème récurrent ou systémique qui pourrait être dégagé de cette analyse. Le responsable au niveau de la direction du professionnel doit communiquer à la CSSF, sur une base annuelle, un tableau comprenant le nombre des réclamations enregistrées par le professionnel, classées par type de réclamations, ainsi qu'un rapport synthétique des réclamations et des mesures prises pour les traiter.

2.2. Données statistiques pour 2013 en matière de traitement des réclamations par la CSSF

Jusqu'en 2013, la CSSF a traité les litiges selon la procédure instaurée par la circulaire IML 95/118 concernant le traitement des réclamations de clientèle, procédure qui ne diffèrait toutefois pas fondamentalement de la nouvelle procédure décrite dans le règlement CSSF N° 13-02. Ainsi, l'exigence du traitement préalable de chaque réclamation par le membre de la direction en charge des réclamations auprès de l'entité visée par la réclamation est une exigence de l'ancienne procédure qui se retrouve aussi dans la nouvelle procédure. Cette exigence permet de faciliter la recherche d'une solution amiable au plus haut niveau de la hiérarchie du professionnel visé par la réclamation.

En 2013, la CSSF a reçu 611 dossiers de clients de la place financière luxembourgeoise visant des entités tombant sous sa surveillance. Elle a clôturé 525 dossiers en cours d'année. Ces chiffres s'inscrivent dans la continuité de ceux de 2012 et confirment que les consommateurs, de même que les professionnels du secteur financier, sont vivement intéressés par l'intervention de la CSSF dans les différends.

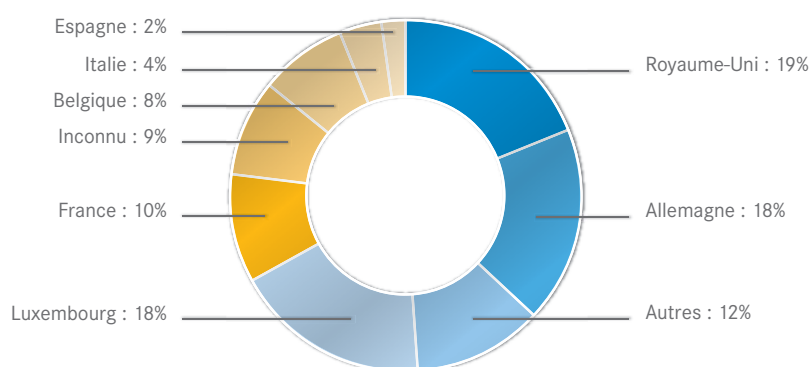
Résultat de l'intervention de la CSSF / motifs de clôture

Résultats	Nombre	
Accusé de réception sans retour du réclamant	378	
Avis de la CSSF en faveur du professionnel	48	
Solution amiable	48	
Désistement du réclamant	38	
Hors champ des compétences de la CSSF	11	
Positions contradictoires des parties	1	
Saisine du tribunal	1	

Quand la CSSF reçoit une réclamation d'un consommateur, sa première approche consiste à encourager les parties à trouver un accord bilatéral. Ainsi, si un nombre élevé d'accusés de réception envoyés par la CSSF est resté sans suites de la part des réclamants, cela est probablement 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. En effet, dans la majorité des cas où le réclamant en communique la raison à la CSSF, son désistement résulte du fait qu'il a reçu une proposition d'arrangement acceptable du professionnel. Cette approche de la CSSF permet donc de résoudre bon nombre de problèmes entre les clients et les professionnels financiers.

À noter qu'en 2013, 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 les avis de la CSSF, même si, en principe, ils ne lient pas juridiquement les parties, jouissent néanmoins d'une certaine autorité morale dans le milieu de la finance au Luxembourg.

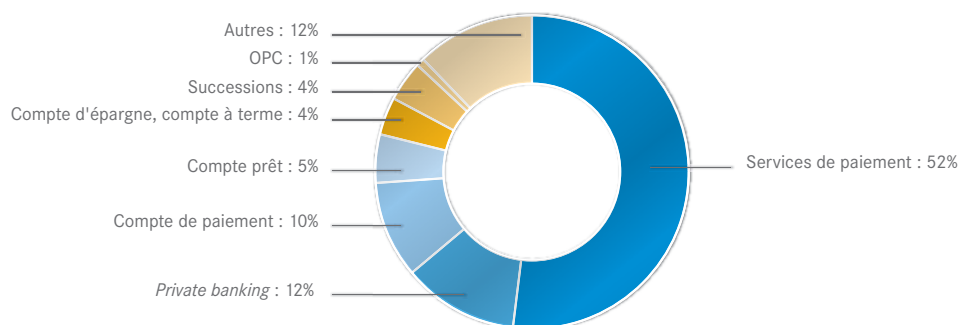
Répartition des litiges par pays de résidence des réclamants



En 2013, le nombre de réclamations provenant de résidents britanniques a connu une baisse très nette par rapport à 2012 (-30%). La part des réclamations provenant du Royaume-Uni reste néanmoins élevée par rapport aux réclamations provenant du Luxembourg ou des pays limitrophes ce qui s'explique par le nombre relativement important de litiges liés aux services de paiement par voie électronique qui sont particulièrement utilisés au Royaume-Uni.

Si le pays de résidence des réclamants n'est pas identifié dans 9% des cas, cela est notamment 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 28 pays différents.

Répartition des réclamations selon leur objet



À l'instar des années passées, la majeure partie des réclamations traitées en 2013 concernait des problèmes liés aux services de paiement, même si, en termes absolus, le nombre de ce type de réclamations était légèrement en recul par rapport aux années précédentes. Dans ce contexte, il est à signaler qu'en 2013, la CSSF a développé son site Internet pour donner aux consommateurs davantage d'informations sous forme de questions-réponses sur les principaux problèmes qu'ils peuvent rencontrer lorsqu'ils recourent aux services de paiement par voie électronique.

La part des réclamations liées au *private banking* reste stable avec 12%. La part des réclamations en rapport avec des OPC reste, quant à elle, très modeste par rapport à l'importance du secteur des OPC au Luxembourg.

2.3. Analyse des réclamations traitées en 2013

On note que le consommateur financier est de plus en plus conscient de ses droits et disposé à recourir à l'autorité de surveillance du secteur financier pour les faire valoir sans par ailleurs être prêt à faire des concessions. Par conséquent, la CSSF est de plus en plus contactée par le consommateur financier, non pas pour l'aider à trouver un règlement à l'amiable avec le professionnel avec lequel les relations se sont détériorées, mais pour porter un jugement sur ses revendications, avec l'espoir qu'elle lui donnera raison et ordonnera au professionnel du secteur financier de le dédommager intégralement.

L'analyse des cas traités en 2013 se focalise sur les points suivants :

- l'obligation d'information du professionnel à l'égard de son client,
- la gestion des avoirs par le client ou par le professionnel,
- les problèmes concernant les caisses d'épargne-logement,
- les virements frauduleux,
- les profils d'investisseurs,
- les problèmes de remboursement par des emprunteurs en difficultés financières.

2.3.1. Obligation d'information du professionnel à l'égard de son client

La CSSF a reçu la réclamation d'un client qui avait souscrit un produit financier émis par une banque, dénommé *Euro Medium Term Note* (EMTN), et assorti d'une garantie de remboursement du capital à l'échéance.

Lors de la souscription des EMTN, le réclamant s'était vu remettre par sa banque une brochure l'informant sur le produit financier en question. Le client pouvait y lire sous le titre «Termes et conditions» que «L'engagement de la Banque en matière de remboursement du capital (...) ne vaut qu'à l'échéance (...). En cas de vente avant l'échéance, la Banque ne s'engage ni au remboursement intégral du montant nominal, ni au versement de l'éventuel revenu minimum tel que spécifié dans les présents termes et conditions. La vente s'opère à la valeur de marché réduite d'une indemnité de sortie (...)».

Lorsque le réclamant s'est adressé à la banque pour vendre le produit financier en question avant l'échéance, celle-ci a refusé. Le réclamant n'a pas accepté ce refus et a saisi la CSSF pour qu'elle apprécie le comportement de la banque.

Le réclamant a mis en avant qu'il pouvait légitimement penser à la lecture des informations reçues de la banque qu'il avait la possibilité de vendre les EMTN avant l'échéance, ceci à tout moment, quitte à ne pas recevoir le montant investi à l'origine, étant bien entendu que la garantie de remboursement ne valait qu'à l'échéance.

La question qui se posait alors à la CSSF était celle de savoir si la banque avait bien informé le client du risque d'illiquidité que présentaient les EMTN et d'apprécier si elle lui avait bien indiqué qu'il pouvait rencontrer des problèmes pour vendre ses EMTN du fait qu'il ne trouverait pas nécessairement un acheteur pour ceux-ci au moment où il souhaitait les vendre.

La CSSF a été d'avis que la banque n'avait pas respecté le règlement grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif aux exigences organisationnelles et aux règles de conduite dans le secteur financier qui prévoit à l'article 36(3), alinéa b), que les établissements de crédit doivent informer les clients sur le caractère éventuellement limité du marché où les instruments financiers peuvent être négociés et à l'article 34(4) que les informations en question sont en principe à fournir sur un support durable. En effet, la banque n'a pas été en mesure de prouver qu'elle avait informé le client du risque d'illiquidité des EMTN sur un support durable.

La banque avait par ailleurs invoqué pour sa défense le prospectus d'émission des EMTN, un document de 171 pages rédigé dans un anglais très technique, dans lequel les risques de liquidité des EMTN étaient mentionnés. Cependant, comme la banque n'a pas été en mesure de rapporter la preuve qu'elle avait communiqué ce prospectus d'émission au client, la CSSF a conclu en faveur du client.

2.3.2. Gestion des avoirs par le client ou par le professionnel

La CSSF a été saisie en 2013 d'une réclamation dans laquelle un réclamant, déçu par les résultats de la gestion discrétionnaire de son portefeuille, lui a demandé d'apprécier si la banque chargée de cette gestion n'avait pas manqué à ses engagements contractuels à son égard en investissant ses avoirs dans des produits qui n'avaient pas été convenus dans le cadre de la gestion discrétionnaire.

En l'espèce, le contrat de gestion discrétionnaire prévoyait que le portefeuille du client devait être constitué d'actions, d'obligations et de liquidités. Or, la CSSF a constaté sur un relevé de compte détaillé que la banque avait remis au réclamant que la banque avait placé les avoirs du client non seulement dans des actions et des obligations, mais également dans des obligations convertibles, des obligations structurées, des fonds d'actions, des fonds obligataires et des fonds qualifiés de «divers» et de «mixtes».

Pour la CSSF, il ne faisait aucun doute que la banque avait outrepassé les droits qu'elle détenait du contrat de gestion discrétionnaire en investissant les avoirs de son client dans des produits qui n'entraient pas dans le cadre des lignes directrices du contrat de gestion discrétionnaire et elle a demandé à la banque de proposer un arrangement à l'amiable au réclamant.

Ce faisant, la CSSF a également rejeté la défense de la banque qui avait consisté à prétendre que le client n'ayant pas contesté les placements litigieux dans les délais prévus dans les conditions générales, en l'espèce 30 jours, il avait été forcé à agir. La CSSF a relevé à ce sujet que le comportement de la banque avait été manifestement fautif à l'origine et qu'elle ne pouvait dès lors se prévaloir de l'expiration du délai contractuel de 30 jours pour réclamer.

Lorsque le client se charge lui-même de la gestion de ses avoirs, il doit bien mesurer la portée des instructions qu'il donne au professionnel du secteur financier qui est chargé de l'exécution de celles-ci. Il doit également bien comprendre les termes techniques qu'il peut être amené à utiliser.

Ainsi, la CSSF a traité en 2013 une réclamation où il était évident que le réclamant n'avait pas compris la signification de l'ordre de bourse «stop» qu'il avait donné à sa banque. En l'occurrence, le réclamant qui bénéficiait des services en ligne de sa banque avait donné un ordre de vente avec un ordre «stop» fixé à EUR 30 en fin d'après-midi quand le dernier cours traité sur le marché financier où était coté le titre concerné était de EUR 34,10. Le lendemain matin, la première transaction sur le titre en question a été réalisée au

cours de EUR 8,10, soit un cours bien inférieur au cours de clôture de la veille. Cette transaction a déclenché l'activation du «stop» et l'instruction de vente du réclamant a été exécutée au cours de EUR 7,80. Le réclamant a été d'avis que la banque aurait dû l'informer de la chute importante du cours du titre litigieux avant de mettre à exécution l'instruction de vente.

La CSSF a été d'avis que la banque n'avait pas commis de faute en exécutant l'instruction de vente en question sans informer son client au préalable de la chute du cours du titre. Elle a retenu que le réclamant ne pouvait pas ignorer qu'un ordre «stop» de vente (ou d'achat) de titres devient actif dès que le cours du titre atteint le cours spécifié, dit «cours stop». Le réclamant ne pouvait pas davantage ignorer qu'une fois activé, l'ordre «stop» se transformait en un ordre «au cours» qui est en principe exécuté au prochain cours coté, qu'il soit inférieur ou supérieur au cours «stop».

Par ailleurs, la CSSF a été sensible au fait que les conditions générales de la banque, acceptées par le réclamant, contenaient les informations de base sur les ordres «stop». En plus, les conditions générales de la banque attiraient l'attention du lecteur sur le fait que les ordres «stop» doivent être utilisés uniquement sur des marchés très liquides.

2.3.3. Problèmes concernant les caisses d'épargne-logement

En 2013, différentes réclamations ont concerné les caisses d'épargne-logement.

Ainsi, un réclamant avait signé un contrat de prêt immobilier auprès d'une caisse d'épargne-logement dans lequel le taux débiteur (variable) a été fixé à 2,3%. Par ailleurs, le réclamant avait conclu un contrat d'épargne-logement auprès de la même caisse d'épargne-logement dans lequel le taux créditeur a été fixé de façon invariable à 3% par an. La caisse d'épargne-logement a par la suite unilatéralement relevé à 3% le taux débiteur qui était tombé à 2,05%. Le réclamant a contesté cette hausse auprès de sa caisse d'épargne-logement qui lui a répondu que la hausse de 2,05% à 3% s'expliquait notamment par le fait que la caisse ne pouvait pas subventionner le financement de la construction du réclamant à terme. Le réclamant a alors saisi la CSSF de son différend.

Afin de s'assurer que la caisse d'épargne-logement n'avait pas outrepassé ses droits, la CSSF lui a demandé d'expliquer sur quelle base contractuelle elle avait décidé de relever le taux débiteur de 2,05% à 3% et d'indiquer la base de calcul utilisée pour déterminer la hausse du taux débiteur en question.

La caisse d'épargne-logement n'a pas pu invoquer de dispositions contractuelles légitimant la hausse litigieuse devant la CSSF. Elle a expliqué que l'adaptation du taux du prêt immobilier avait été réalisée en fonction de l'intérêt qu'elle versait au réclamant sur son épargne.

Comme la caisse d'épargne-logement a été dans l'incapacité de présenter des dispositions contractuelles ou une autre base valable pour justifier la hausse litigieuse du taux débiteur, la CSSF a conclu que la hausse de 2,05% à 3% n'était pas justifiée.

Dans une autre affaire, le client d'une caisse d'épargne-logement contestait l'indemnité de remboursement anticipé que celle-ci avait prélevée sur son compte suivant un contrat d'épargne-logement que le client avait remboursé avant l'échéance prévue au contrat.

Le réclamant a demandé à la CSSF de lui indiquer si l'indemnité de remboursement anticipé pouvait valablement lui être réclamée par la caisse d'épargne-logement alors qu'il n'avait jamais accepté de telle indemnité dans un contrat.

Interrogée par la CSSF, la caisse d'épargne-logement a invoqué un document dénommé «demande de contrat d'épargne-logement». Si le document en question était bien signé par le réclamant, il ne comprenait en revanche aucune clause relative à une indemnité de remboursement anticipé. Par ailleurs, le document renvoyait aux conditions générales de la caisse d'épargne-logement qui ne contenaient pas non plus de clause relative à une indemnité due en raison d'un remboursement anticipé du prêt. Dans sa prise de position vis-à-vis de la CSSF, la caisse d'épargne-logement s'était encore référée à un document dénommé «fiche européenne d'information standardisée en matière de prêt anticipé» qui prévoyait en effet certaines dispositions concernant l'indemnité de remboursement anticipé. Cependant, comme cette fiche n'avait pas été signée par le réclamant et que les documents qu'il avait signés ne contenaient aucun renvoi à la fiche, la CSSF a finalement conclu que l'indemnité de remboursement anticipé qui avait été prélevée par la caisse d'épargne-logement n'était pas justifiée en droit.

La caisse d'épargne-logement a fini par admettre qu'elle devait revoir ses contrats et rembourser le montant de l'indemnité de remboursement anticipé au réclamant.

Dans un autre cas, le réclamant avait vu sa caisse d'épargne-logement résilier de façon unilatérale le contrat d'épargne-logement. En l'occurrence, le client avait épargné le capital qui lui permettait d'accéder au prêt-logement, mais ne manifestait aucun intérêt pour le prêt en question.

Il se trouve que dans le contrat signé entre le réclamant et la caisse d'épargne-logement, aucun terme n'avait été convenu pour la durée du contrat. Le client était d'avis que dans une telle hypothèse, le contrat continuait à produire ses effets de façon illimitée. La caisse d'épargne-logement était au contraire d'avis que le contrat à durée indéterminée pouvait être résilié à tout moment de façon unilatérale sans qu'elle ait à motiver cette résiliation. Elle invoquait une jurisprudence selon laquelle elle pouvait résilier le contrat à durée indéterminée quand bon lui semblait, du moment que la résiliation n'intervenait pas de façon intempestive. En l'espèce, la caisse d'épargne-logement avait résilié le contrat après un préavis de trois mois.

La CSSF a estimé que le préavis de trois mois était acceptable. Par ailleurs, elle a été d'avis que la caisse d'épargne-logement avait pu valablement résilier le contrat d'épargne alors qu'en l'espèce, le contrat d'épargne-logement ne visait plus à obtenir un prêt-logement, mais à percevoir des intérêts intéressants sur l'épargne.

2.3.4. Virements frauduleux

En 2013, la CSSF a été saisie d'une réclamation où une banque avait exécuté un ordre de virement sur le compte d'un client, ordre que le client a par la suite considéré comme ayant été donné à son insu par un fraudeur. La question qui se posait à la CSSF était celle de savoir si la banque aurait dû procéder à certaines vérifications auprès du titulaire du compte avant d'exécuter l'ordre en question.

La CSSF a ainsi vérifié si l'ordre de virement comportait des anomalies qui auraient dû amener la personne traitant l'ordre auprès de la banque à s'interroger sur l'authenticité de l'ordre reçu. L'examen de la CSSF a notamment porté sur les circonstances entourant l'ordre litigieux.

En l'occurrence, l'ordre de virement avait été donné au moyen d'une télécopie, un moyen que le réclamant n'utilisait pas pour transmettre ses ordres à sa banque. Le réclamant avait en effet pour habitude d'envoyer ses ordres par la poste et ces ordres étaient encore confirmés oralement par le réclamant qui contactait son chargé de compte par la suite. La CSSF a également analysé les détails du fax comprenant l'ordre litigieux. Ainsi, on pouvait s'étonner que l'ordre vise à transférer d'urgence un montant conséquent sur le compte d'un particulier en Espagne avec lequel le réclamant n'avait pas été en relation auparavant. Par ailleurs, la syntaxe approximative, certaines fautes de frappe et une ponctuation hasardeuse auraient également dû créer un doute quant à l'authenticité de l'ordre dans l'esprit de celui qui avait à le traiter auprès de la banque.

Après avoir analysé les différentes pièces du dossier, la CSSF a conclu que la banque aurait dû chercher à contacter le titulaire du compte concerné avant d'exécuter l'ordre litigieux, ce que la banque a omis de faire. La CSSF a donc retenu un comportement fautif dans le chef de la banque.

Dans une autre affaire de virement (supposé) frauduleux, la CSSF a attiré l'attention de la banque qui avait exécuté le virement litigieux sur les faits suivants : le pays de destination du virement contesté était un pays européen éloigné du lieu de résidence du réclamant et le réclamant n'avait effectué jusqu'alors qu'un seul virement à partir de son compte sur une durée de dix ans. Ce virement avait par ailleurs été précédé d'un appel téléphonique du réclamant pour expliquer l'objet du virement en question.

La CSSF a confronté la banque avec une jurisprudence selon laquelle le banquier n'est pas seulement censé contrôler la forme et l'apparence du titre (en l'occurrence un fax comportant un ordre frauduleux), mais aussi les circonstances générales qui entourent l'opération (en ce sens un arrêt de la Cour d'appel 27 janvier 2005, n° 25363 du rôle). La CSSF a également évoqué dans ce contexte un arrêt de la Cour d'appel du 11 novembre 2009 qui retient qu'«il est de principe que le banquier dépositaire n'est pas libéré de son obligation de restitution en prouvant qu'il n'a pas commis de faute» et qu'«une libération totale ou partielle de la banque n'est possible qu'en prouvant que le paiement a été le résultat d'une faute imputable au client».

Il est à noter que dans les deux dossiers de virements frauduleux évoqués ci-dessus, les réclamants se sont vu proposer des règlements à l'amiable par leurs banques respectives.

2.3.5. Profils d'investisseurs

Les banques ont l'habitude de cerner le profil d'investisseur de leurs clients en leur demandant de remplir des formulaires. Les clients sont ainsi amenés à donner des informations sur leur degré d'acceptation du risque, sur leur volonté d'investir à court, moyen ou long terme ou encore sur leurs besoins en liquidités.

La CSSF attire l'attention du consommateur financier sur le fait qu'elle attache beaucoup d'importance à ce formulaire appelé souvent «profil d'investisseur» qui lui est particulièrement utile quand elle est appelée à se prononcer sur un différend survenu entre un professionnel et un consommateur financier. Le client doit bien comprendre qu'il affaiblit à l'avance sa position en cas de litige s'il prend l'exercice du remplissage du «profil d'investisseur» à la légère.

Dans une réclamation traitée en 2013, un client reprochait à sa banque de lui avoir conseillé un certain produit financier qu'il avait ensuite trouvé trop risqué. Dans sa prise de position transmise à la CSSF, la banque a produit un document signé par le réclamant dans lequel le client se montrait disposé à investir dans des produits comportant plus de risques que la moyenne. Interrogé à ce sujet par la CSSF, le réclamant a fini par reconnaître qu'il avait bien signé le profil d'investisseur en question, mais qu'à l'époque de la signature, il avait conclu oralement avec son conseiller autre chose que ce qui avait été retenu dans le profil d'investisseur. La CSSF a estimé que la banque n'avait pas commis de faute puisque le produit qu'elle avait suggéré au réclamant correspondait au profil d'investisseur qu'il avait signé. La CSSF ne pouvait pas prendre en considération les affirmations du réclamant qui, en l'absence de preuve, n'étaient à considérer que comme de simples allégations.

Dans une autre affaire, le profil d'investisseur contenait des affirmations contradictoires. À un certain endroit du profil d'investisseur, le client indiquait qu'il ne voulait pas que ses avoirs soient placés dans des produits risqués car il souhaitait conserver son capital pour sa retraite. À un autre endroit du même document, le client acceptait un profil dit «Chance» où il se montrait disposé à profiter d'une gestion qui permettait d'enregistrer des gains et des pertes plus élevés que la moyenne.

Appelée à apprécier si le professionnel n'avait pas conseillé des produits trop risqués au réclamant par rapport à son profil, la CSSF a pointé du doigt les incohérences du profil d'investisseur dont aussi bien le réclamant que le professionnel auraient dû se rendre compte.

La CSSF a également été saisie d'une réclamation où le réclamant prétendait que le profil d'investisseur avait été rempli à son insu par son chargé de compte à la banque en qui il avait eu entière confiance à l'époque des faits. La CSSF a alors attiré l'attention du réclamant sur le fait que le profil d'investisseur était apparemment suivi de sa signature pour approbation. Le réclamant a répliqué qu'il avait signé le profil en quelque sorte «en blanc», c'est-à-dire sans avoir connaissance du contenu du profil, laissant la tâche du remplissage du formulaire à son conseiller auprès de la banque. La CSSF ne peut que mettre en garde contre ce genre de confiance aveugle et recommande aux consommateurs d'accorder toute leur attention au remplissage du formulaire dit «profil d'investisseur» qu'ils ne doivent signer que s'ils sont entièrement d'accord avec son contenu.

2.3.6. Problèmes de remboursement par des emprunteurs en difficultés financières

La CSSF est de plus en plus confrontée à des problèmes d'emprunteurs qui se trouvent dans des situations financières délicates.

Dans un cas relativement symptomatique pour ce type de litiges, un réclamant a informé la CSSF qu'il avait conclu un prêt hypothécaire avec une banque dans le but de financer la construction d'une maison d'habitation. Une partie du paiement de la maison devait s'effectuer au moyen du prix de vente d'une autre maison appartenant au réclamant, mais cette dernière a finalement été vendue à un prix inférieur à l'estimation qui en avait été faite.

Dans cette situation difficile pour le client, la banque a consenti à une renégociation du prêt hypothécaire. Par ailleurs, elle a accordé un prêt supplémentaire au client afin qu'il puisse faire face au paiement de diverses factures en relation avec la construction de la nouvelle maison.

À la suite de la perte de son emploi et des retards dans le paiement du remboursement des crédits accordés, le client a présenté à la banque une demande de sursis total pour le remboursement du prêt, et subsidiairement

une demande de rééchelonnement de la dette. Un arrangement à l'amiable a encore pu être trouvé avec la banque, mais il s'est finalement avéré que le réclamant était en fait incapable de faire face au remboursement des prêts qui lui avaient été accordés par la banque.

Le réclamant a alors demandé un étalement du prêt sur une durée plus importante que celle qui était prévue initialement, de façon à faire baisser le montant des mensualités relatives au remboursement. La banque a refusé de faire droit à cette demande, constatant des retards non négligeables dans le remboursement du prêt et mettant en avant le fait que le réclamant ne remplissait pas les critères d'âge qui permettraient de prolonger la durée de remboursement du prêt.

La CSSF a finalement été saisie par le client qui a estimé que la banque n'avait pas pris suffisamment en compte sa situation difficile. La CSSF a été obligée de retenir que la décision de refus de la banque était fondée sur la constatation que la vente de la première maison n'avait pas rapporté le produit de vente espéré, que l'achèvement de la nouvelle maison avait été beaucoup plus onéreux que prévu et que les revenus du réclamant avaient baissé de sorte que le réclamant ne pouvait plus faire face à tous ses engagements financiers.

La CSSF a clôturé le litige en retenant qu'il ne pouvait être reproché à la banque d'avoir refusé d'étaler la durée de remboursement du prêt, alors que le réclamant n'avait pas rapporté la preuve qu'il pouvait bénéficier de revenus complémentaires, de possibilités de soutien extérieur ou de possibilité de refinancement par une entité tierce.

Il est à noter en rapport avec ce litige que la matière des crédits hypothécaires est appelée à évoluer dans un futur proche, notamment avec l'adoption de la directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel.

Cette directive s'inscrit dans le cadre des actions menées par les instances européennes pour créer un marché intérieur du crédit hypothécaire, et ce dans le contexte de la crise financière. Elle impose au prêteur d'évaluer la capacité du consommateur à rembourser le prêt, en tenant compte de la situation personnelle de ce dernier et en se fondant sur des informations suffisantes. Elle instaure aussi l'obligation pour le prêteur de refuser l'octroi du prêt si les résultats de cette évaluation sont négatifs.

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, les organismes coopèrent afin de faciliter l'accès des consommateurs aux procédures extrajudiciaires de réclamation 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 contact avec l'organisme compétent pour le traitement extrajudiciaire des réclamations et lui fournissent tous les renseignements nécessaires à ce sujet.

En sa qualité de membre de FIN-NET, la CSSF a participé aux deux réunions annuelles du réseau, l'une à Bruxelles en mars 2013 et l'autre à Londres en novembre 2013. Ces réunions portaient notamment sur les récents développements législatifs, sur 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 et sur le 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.

L'EBA et l'ESMA ont également participé à la réunion qui s'est tenue à Londres. Cette participation a marqué le début d'une coopération avec les membres de FIN-NET. Divers autres sujets tels que la vente de produits complexes à des consommateurs inexpérimentés ou le développement de la plateforme ODR (conformément au règlement relatif au règlement en ligne des litiges de consommation) ont également été discutés à Londres.

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 2013

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 règlement sur les documents d'informations-clés relatifs aux produits d'investissement (PRIIPs)

La proposition de règlement, publiée le 3 juillet 2012, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2012 de la CSSF.

1.2. Proposition de directive 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)

La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2012 de la CSSF. Le Conseil, le Parlement européen et la Commission européenne ont trouvé un accord politique en décembre 2013. La directive devra être transposée en droit national pour le 31 décembre 2014 au plus tard.

1.3. Proposition de directive modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive OPCVM V)

La proposition de directive, publiée le 3 juillet 2012, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2012 de la CSSF. Le Conseil, le Parlement européen et la Commission européenne ont trouvé un accord politique en février 2014. La directive devra être transposée en droit national en principe pour le milieu de l'année 2016.

1.4. Proposition de directive modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'autorité européenne des marchés financiers et de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (directive Omnibus II)

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 directive relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte)

La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF. L'accord final au sein du Trilogue a été obtenu en décembre 2013. 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.

1.6. 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 en 2013. La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.7. Proposition de directive concernant les marchés d'instruments financiers abrogeant la directive 2004/39/CE (MiFID II)

Proposition de règlement concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement EMIR sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement MiFIR)

Un accord politique a été trouvé début janvier 2014, mais il nécessite encore des discussions au niveau technique.

La proposition de directive ainsi que le projet de règlement ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

1.8. Proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

Proposition de directive concernant des sanctions pénales pour les opérations d'initiés et les manipulations de marché

Un accord politique a été trouvé le 10 septembre 2013 entre le Parlement européen, le Conseil et la Commission européenne sur la proposition de règlement.

La proposition de directive a été adoptée le 4 février 2014 par le Parlement européen.

Les deux textes ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

1.9. Proposition de directive modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés

Proposition de règlement relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public

Les propositions de directive et de règlement sont expliquées plus en détail au point 1.1. du Chapitre XII «La supervision publique de la profession de l'audit».

1.10. Proposition de directive sur la transparence et la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement de base

Cette proposition de directive, dont les négociations ont débuté en septembre 2013, 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.

1.11. Proposition de directive concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes

Le 16 avril 2013, la Commission européenne a publié une proposition de modification de la législation comptable en vigueur (quatrième et septième directives comptables sur les comptes annuels et les comptes consolidés - 78/660/CEE et 83/349/CEE) afin d'accroître la transparence de certaines grandes sociétés en matière sociale et environnementale. Cette proposition de directive s'inscrit, entre autres, dans la suite d'une vaste consultation publique qui a été menée par la Commission européenne auprès des États membres, des entreprises, des investisseurs, des préparateurs de comptes et de toute autre partie concernée et qui a débuté en novembre 2010.

Ainsi, conformément à la proposition de directive, certaines grandes sociétés devront inclure dans leur rapport de gestion des informations non financières relatives aux questions sociales et de personnel, d'environnement, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption. Étant donné que l'approche retenue est celle de limiter les charges administratives imposées aux sociétés, cette exigence ne s'applique qu'aux grandes sociétés employant plus de 500 personnes et qui affichent soit un total du bilan supérieur à EUR 20 millions, soit un chiffre d'affaires net de plus de EUR 40 millions. En ce qui concerne la transparence sur la diversité au sein des organes décisionnels, la proposition de directive imposera aux grandes sociétés cotées de fournir des informations sur leur politique de diversité, notamment au regard des critères d'âge, de sexe, d'origine géographique, de qualifications et d'expérience professionnelle. Les informations fournies devront figurer dans la déclaration sur la gouvernance d'entreprise et décrire les objectifs d'une telle politique, ses modalités de mise en œuvre et les résultats obtenus.

Les informations à produire sont succinctes et n'ont pas pour objectif d'imposer une charge administrative démesurée aux sociétés. Ainsi, si une société n'est pas concernée par un domaine particulier, elle ne sera pas tenue de publier cette information ; il lui suffira d'expliquer la raison pour laquelle elle n'est pas concernée.

De même, la proposition de directive laisse une grande marge d'appréciation aux sociétés pour fournir les informations en question. Aucun cadre rigide ne leur étant imposé, les sociétés peuvent décider librement quels principes directeurs il convient d'appliquer : principes nationaux, européens ou bien internationaux.

1.12. Proposition de règlement 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 sera, dès novembre 2014, directement 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 future 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 1^{er} 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.

1.13. Proposition de règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (FEILT/ELTIFs)

La proposition de règlement, publiée le 26 juillet 2013, vise à créer un cadre réglementaire pour une nouvelle forme de véhicules d'investissement à long terme, les fonds européens d'investissement à long terme (ELTIFs), accessibles aussi bien aux investisseurs professionnels qu'aux investisseurs de détail dans toute l'UE qui souhaitent placer leur argent dans des entreprises ou des projets d'investissement de long terme, à condition de respecter certaines exigences fixées par le règlement en question.

Ces exigences concernent notamment les catégories d'actifs et d'entreprises à long terme dans lesquelles un ELTIF est autorisé à investir (projets d'infrastructure, de transport ou d'énergie durable, par exemple), la manière dont il doit diversifier ses investissements pour en réduire le risque et les informations qu'il doit fournir aux investisseurs.

L'objectif de ce nouveau cadre réglementaire pour les ELTIFs est de créer un deuxième «passeport» pour l'accès aux investisseurs de détail, suivant la démarche, basée sur des normes de produits et sur une répartition des risques, qui a fait ses preuves dans le domaine des OPCVM. En même temps, il est proposé que seul un FIA de l'UE au sens de la directive AIFM peut devenir un ELTIF agréé, et ceci uniquement s'il est géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'UE qui a été agréé conformément à la directive AIFM.

1.14. Proposition de règlement concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers

La proposition de règlement, publiée le 18 septembre 2013, vise à améliorer le fonctionnement et la gouvernance des indices de référence (utilisés pour établir la valeur de nombreux instruments financiers tels que les dérivés de taux d'intérêt, pour les contrats commerciaux et non commerciaux tels que les prêts et les crédits hypothécaires, et dans la gestion des risques) et à veiller à ce que les indices produits et utilisés dans l'UE soient robustes, fiables, représentatifs et qu'ils ne fassent pas l'objet de manipulations.

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 partielle 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.

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 texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

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 1^{er} 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 des 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 est expliquée plus en détail au point 4.3. du Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

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.

3. LES LOIS ET RÈGLEMENTS ADOPTÉS EN 2013

3.1. Loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés

La loi a pour objet de moderniser le droit luxembourgeois des titres en introduisant la faculté généralisée pour les sociétés de capitaux luxembourgeoises d'émettre des titres de capital sous forme dématérialisée et pour tout autre émetteur d'émettre des titres de créances dématérialisés régis par le droit luxembourgeois.

À l'instar du droit belge, la loi considère les titres dématérialisés comme étant un type particulier de titres, à côté des titres au porteur et des titres nominatifs. Afin de bien garantir les droits des investisseurs, la loi exige que l'émission des titres dématérialisés se fasse à travers un professionnel spécialement agréé à cette fin. Ainsi, le compte d'émission ne peut être ouvert qu'après d'un organisme de liquidation (obligatoire pour les titres cotés sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation) ou d'un teneur de compte central (uniquement possible pour les titres non cotés). À cet égard, la loi modifie la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier afin d'y introduire un nouveau statut de professionnel du secteur financier (article 28-11) : le teneur de compte central. La loi ne prévoit pas de dématérialisation obligatoire, mais une procédure de conversion obligatoire si l'émetteur en décide ainsi. Afin de préserver une unité de régime entre les titres soumis à dématérialisation factuelle et les titres dématérialisés de droit, la législation sur la circulation des titres prévue par la loi du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres et d'autres instruments fongibles est étendue aux titres dématérialisés.

La loi reprend également un certain nombre de principes figurant dans la Convention internationale sur les titres, signée à Genève le 9 octobre 2009, en vue d'augmenter la sécurité juridique des transactions sur titres. Le texte prend en outre en compte les travaux de la Commission européenne en vue de l'élaboration d'une directive, dite «Securities Law Directive», qui intégrera dans le droit communautaire une grande partie des règles dégagées par la Convention internationale sur les titres.

3.2. Règlement (UE) N° 345/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (EuVECA)

Règlement (UE) N° 346/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF)

Ces textes ont déjà fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

Le 2 août 2013, la CSSF a publié un communiqué de presse afin de rappeler la date d'application des deux règlements en question, à savoir le 22 juillet 2013, et d'informer que la CSSF est l'autorité compétente pour

les gestionnaires établis au Luxembourg qui souhaitent commercialiser leurs fonds sous la dénomination «EuVECA» ou «EuSEF». Il est à noter dans ce contexte que ces gestionnaires doivent respecter les exigences de la directive AIFM.

3.3. Règlement (UE) N° 462/2013/UE du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) N° 1060/2009/CE sur les agences de notation de crédit (règlement CRA III)

Le texte a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

3.4. 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

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.

3.5. Loi du 27 juin 2013 relative aux banques d'émission de lettres de gage

La loi réforme le régime applicable aux banques d'émission de lettres de gage notamment sur les deux points suivants :

- le régime de dissolution et de liquidation des banques d'émission de lettres de gage est aligné sur le régime récemment réformé en Allemagne, consistant à maintenir le statut bancaire pour la partie constituée par la masse de couverture et les lettres de gage émises en cas de liquidation de la banque d'émission de lettres de gage ;
- l'introduction d'une nouvelle catégorie de lettres de gage, à savoir les lettres de gage mutuelles.

3.6. Loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

La loi a pour objet principal la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM).

La directive AIFM vise à fournir un cadre réglementaire et de surveillance harmonisé auquel les gestionnaires de fonds alternatifs doivent se conformer dans l'UE. Ces gestionnaires sont des personnes morales dont l'activité professionnelle normale est la gestion de fonds d'investissement alternatifs (FIA). La directive s'applique à tous les gestionnaires établis dans l'UE ainsi qu'à tous les gestionnaires établis hors de l'UE dont une partie au moins des activités est exercée au sein de l'UE (soit par la gestion de FIA européens, soit par la commercialisation de FIA dans l'UE).

La directive AIFM définit des règles en matière d'organisation et de conduite des activités pour la gestion de FIA. En échange, les gestionnaires de ces fonds se voient offrir de nouvelles opportunités à travers un passeport européen qui leur permettra de prêter leurs services de gestion et d'offrir leurs fonds dans tous les États membres de l'UE à des investisseurs avertis.

Les dispositions de la directive portent notamment sur les conditions d'agrément des gestionnaires, les exigences de fonds propres, les exigences en matière de gestion de liquidité et de risques, les exigences en matière d'évaluation, de dépositaire, de délégation, de divulgation d'informations, de limitation de l'effet de levier et les clauses pour les pays tiers.

La directive AIFM offre un régime allégé pour les gestionnaires si le total des actifs des FIA gérés est inférieur à EUR 100.000.000 ou si le total des actifs des FIA gérés est inférieur à EUR 500.000.000 et qu'il s'agit de FIA ne recourant pas à l'effet de levier et ne comportant pas de droits de remboursement aux investisseurs pendant une période de cinq ans. Ces gestionnaires ne devront pas faire l'objet d'un agrément complet (avec soumission intégrale à la directive), mais bien d'un enregistrement (avec un régime de reporting allégé) auprès de l'autorité compétente.

La loi du 12 juillet 2013 poursuit par ailleurs plusieurs autres objectifs. Ainsi, elle introduit un nouveau type de

professionnel du secteur financier, à savoir le dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers (article 26-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). D'autres innovations notables sont la création en droit luxembourgeois d'une société en commandite spéciale sans personnalité juridique et la modernisation du régime des sociétés en commandite simple. La loi définit finalement un régime d'imposition spécial offrant aux gestionnaires, entre autres, un taux réduit d'imposition sur l'intéressement aux plus-values (*carried interests*) en vue d'attirer les professionnels de la finance à Luxembourg.

Le 18 juillet 2013, la CSSF a publié deux communiqués de presse concernant l'entrée en vigueur de la loi du 12 juillet 2013 et les procédures d'enregistrement ou d'autorisation comme gestionnaire AIFM sous cette loi, avec des conseils pratiques («AIFMD Guidance») pour les entités luxembourgeoises qui se qualifient potentiellement comme de tels gestionnaires.

Par ailleurs, le 18 juin 2013, la CSSF avait déjà publié un communiqué de presse afin d'informer les sociétés qui souhaitent obtenir un agrément au titre de la directive AIFM qu'elles peuvent en faire la demande auprès de la CSSF et télécharger les formulaires nécessaires sur son site Internet.

La CSSF a également publié un document de questions-réponses fréquentes (en anglais) concernant la loi du 12 juillet 2013 et le règlement délégué (UE) N° 231/2013 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. Ce document FAQ, mis à jour régulièrement, ainsi que les formulaires de demandes d'agrément et de demandes d'enregistrement comme gestionnaires de FIA sont disponibles sur le site Internet de la CSSF sous la rubrique «AIFM».

3.7. Loi du 12 juillet 2013 relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en œuvre 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

Cette loi met en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) N° 236/2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit. Plus précisément, elle désigne la CSSF comme autorité compétente au Luxembourg pour veiller à l'application du règlement (UE) N° 236/2012 et prévoit des mesures et pouvoirs d'intervention spécifiques aux ventes à découvert et aux contrats d'échange sur risque de crédit, ainsi qu'un régime de sanctions et de mesures administratives en cas de non-respect des dispositions du règlement.

3.8. Loi du 30 juillet 2013 portant réforme de la Commission des normes comptables et modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés

La loi du 30 juillet 2013 (loi CNC) complète la modernisation des dispositions législatives portant sur le droit comptable des entreprises à la suite de l'entrée en vigueur de la loi du 10 décembre 2010 relative à l'introduction des normes internationales pour les entreprises.

La loi CNC comporte trois volets :

- une réforme de la Commission des normes comptables (ci-après CNC),
- la détermination des réserves distribuables en cas de recours à l'évaluation suivant la méthode de la juste valeur ou aux normes comptables internationales dans leur ensemble,
- diverses modifications portant sur la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ainsi que sur les comptes consolidés de certaines formes de sociétés.

L'objectif de réformer la CNC s'inscrit principalement dans une volonté de créer une commission consultative qui soit en accord avec le paysage de la normalisation comptable et du droit comptable et de doter le Luxembourg d'un organisme comptable moderne autonome, à la fois d'un point de vue opérationnel et financier, mais aussi indépendant d'un point de vue juridique lui permettant ainsi de prendre position rapidement et en son nom auprès des instances comptables européennes et internationales.

Ainsi, la nouvelle CNC est organisée sous la forme d'un groupement d'intérêt économique selon la loi du 25 mars 1991, dont l'objet consiste à promouvoir la doctrine comptable à Luxembourg, à conseiller, le cas échéant, le Gouvernement (soit à la demande de ce dernier ou bien de sa propre initiative), à participer aux débats touchant à la matière comptable au sein des instances européennes et internationales et à réaliser toutes les recherches et études nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le groupement CNC est géré par un Conseil de gérance, qui constitue l'organe exécutif de la CNC, et se compose de douze membres nommés par l'assemblée générale. La composition du Conseil de gérance reflète l'équilibre des parties prenantes intéressées à la comptabilité (publiques et privées). Le Conseil de gérance est responsable, dans le cadre de l'exercice de ses compétences, de la détermination du programme de travail de la CNC, de la supervision des travaux effectués par les experts au sein des groupes de travail ainsi que des avis doctrinaux et autres recommandations.

Des groupes de travail ont été créés au sein du groupement CNC auxquels participent des experts. Il s'agit des groupes de travail suivants :

- Groupe de travail N° 1 «Projets de loi et doctrine comptable»,
- Groupe de travail N° 2 «PCN et procédures de dépôt»,
- Groupe de travail N° 3 «Dérogations article 27¹»,
- Groupe de travail N° 4 «Affaires européennes et internationales».

La CSSF est représentée dans le Conseil de gérance de la CNC ainsi que dans les différents groupes de travail.

En outre, il convient de relever plus particulièrement deux éléments comptables contenus dans la loi CNC sur lesquels la CSSF a attiré, par son communiqué de presse du 17 janvier 2014, l'attention des entités surveillées concernées, à savoir :

- la détermination des réserves distribuables en cas de recours à l'évaluation suivant la méthode de la juste valeur ou aux normes comptables internationales dans leur ensemble,
- l'obligation pour les PSF de support, publiant leurs comptes sociaux selon les Lux GAAP, de déposer le solde des comptes conformément au schéma du plan comptable normalisé auprès du registre de commerce et des sociétés, ce qui implique par ailleurs un dépôt sous format structuré du bilan, du compte de profits et pertes et du plan comptable normalisé.

3.9. Règlement CSSF N° 13-02 du 15 octobre 2013 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations

Le règlement est expliqué plus en détail au point 2.1. du Chapitre XV «La protection des consommateurs financiers».

3.10. Règlement (UE) N° 1024/2013 du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (Mécanisme de Surveillance Unique, MSU) (règlement MSU)

Le règlement MSU, directement applicable au Luxembourg à partir du 3 novembre 2013, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2012 de la CSSF. À noter qu'un règlement de la BCE, qui doit être adopté pour le 4 mai 2014, a pour objet de mettre en œuvre certaines dispositions du règlement européen précité. De plus amples détails sur ces textes sont disponibles au point 1.2. consacré au MSU du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier».

¹ Dérogations conformément à l'article 27 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.

3.11. Règlement (UE) N° 1022/2013 du 22 octobre 2013 modifiant le règlement (UE) N° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) en ce qui concerne des missions spécifiques confiées à la Banque centrale européenne en application du règlement (UE) N° 1024/2013

Ce règlement, qui a pour objet de modifier le règlement (UE) N° 1093/2010 en ce qui concerne en particulier les modalités de vote afin d'assurer une prise de décision équitable et efficace entre les autorités de surveillance de l'UE à la suite de la mise en place du MSU, est directement applicable au Luxembourg depuis le 3 novembre 2013.

3.12. 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)

Le règlement CRR est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2014 et est directement applicable aux établissements de crédit de droit luxembourgeois ainsi qu'aux entreprises d'investissement de droit luxembourgeois au sens du règlement CRR.

Le règlement CRR et la directive CRD IV forment, depuis le 1^{er} 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.

Ainsi, le règlement CRR fixe des règles uniformes concernant les exigences prudentielles générales que tous les établissements faisant l'objet d'une surveillance en vertu de la directive CRD IV doivent respecter notamment en termes de fonds propres, d'exigences de fonds propres, de grands risques, d'expositions sur le risque de crédit transféré, de liquidité, de levier ainsi qu'en matière d'obligations de déclaration et de publication. À titre d'exemple, depuis le 1^{er} janvier 2014, le calcul du ratio de solvabilité se fait selon les dispositions du règlement CRR, complétées par le règlement CSSF N° 14-01 et les normes techniques de l'EBA.

Certaines dispositions du règlement CRR, et d'ailleurs, de la directive CRD IV, sont en outre détaillées par des normes techniques élaborées par l'EBA et émises par voie de règlements de la Commission européenne qui sont directement applicables aux établissements CRR. Ces règlements de la Commission européenne peuvent être consultés sur le site du Journal Officiel de l'UE (<http://eur-lex.europa.eu>) ainsi que sur le site Internet de la CSSF (<http://www.cssf.lu/legislation-et-reglementation/lois-et-reglements/>).

3.13. 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, fait suite à l'entrée en vigueur du règlement CRR au 1^{er} janvier 2014.

Il prévoit les règles applicables au Luxembourg en matière de discrétion à usage des États membres, voire des autorités compétentes, contenues dans le règlement CRR. Le règlement CSSF N° 14-01 vient donc compléter le règlement CRR à ce sujet. Il contient notamment des dispositions relatives aux exigences de fonds propres et aux coussins de fonds propres applicables depuis le 1^{er} janvier 2014 ainsi qu'aux expositions exemptées des obligations en matière de grands risques.

Hormis quelques exceptions très ciblées, le règlement CSSF N° 14-01 anticipe dans une très large mesure le régime dit *fully phased-in* tel que contenu dans le règlement CRR.

On notera parmi les dispositions saillantes du règlement CSSF N° 14-01 qu'en vertu de son article 6, les établissements sont tenus de disposer dès février 2014, en sus du montant de fonds propres détenus pour satisfaire aux ratios de solvabilité, d'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 calculé conformément à l'article 92(3) du règlement CRR.

Finalement, l'article 20 du règlement CSSF N° 14-01 contient une série de conditions qui sont à respecter par les établissements afin de pouvoir bénéficier de la dérogation groupe en matière de grands risques. Ces conditions ont trait tant au scénario (normal) de continuité d'exploitation (*going concern*) qu'au scénario de l'application d'une procédure de résolution et visent à garantir des sauvegardes élémentaires entourant le recours à cette exemption.

ANNEXE

LISTE DES ABRÉVIATIONS



LISTE DES ABRÉVIATIONS

AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg
AIF / FIA	Alternative Investment Fund - Fonds d'investissement alternatif
AIFM / GFIA	Alternative Investment Fund Manager - Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs
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
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
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
FINREP	Financial Reporting
FIS	Fonds d'investissement spécialisé
FSB	Financial Stability Board
GAFI / FATF	Groupe d'action financière - Financial Action Task Force
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board
IAPN	International Auditing Practice Note
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
IFAC	International Federation of Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standards
ILAAP	Internal Liquidity Adequacy Assessment Process

IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (1983-1998)
IRE	Institut des réviseurs d'entreprises
IRP	Institution de retraite professionnelle
ISA	International Standards on Audit
ISQC	International Standard on Quality Control - Norme internationale de contrôle qualité
LBC / FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme
LCR	Liquidity Coverage Requirement
LEI	Legal Entity Identifier
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
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OEC	Ordre des Experts-Comptables
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
PME	Petites et moyennes entreprises
PSF	Professionnel du secteur financier
REA	Réviseur d'entreprises agréé
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