

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER



NEWSLETTER

N° 168
Janvier 2015

Newsletter de la CSSF

Conception et rédaction : Secrétariat général de la CSSF
110, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg
Adresse postale (P&T) : L-2991 Luxembourg
Tél. : (+352) 26 251-560
E-mail : direction@cssf.lu
Site Internet : www.cssf.lu

RESSOURCES HUMAINES

Depuis la publication de la dernière Newsletter, la CSSF a recruté 8 nouveaux agents. Ces agents ont été affectés aux services suivants :

Systemes d'informations et surveillance des PSF de support

Eric CASTELLI

Mélanie CHEVALIER

Surveillance des banques

Frédéric CHRISTOPHE

Laurent DA SILVA

Tiago FINS JOAQUIM

Filippos GAVRIIL

Personnel, administration et finances

Stéphanie GAMBUTO

Métier OPC

Tom OFFERMANN

Suite au départ d'un agent, la CSSF compte 560 agents, dont 288 hommes et 272 femmes au 12 janvier 2015.

AVERTISSEMENTS

■ **AVERTISSEMENT CONCERNANT LES ACTIVITES D'UNE ENTITE DENOMMEE LAXMI GROUPS INTERNATIONAL/LAXMI GROUPS LUXEMBOURG**

Cet avertissement est disponible sur notre site Internet à l'adresse :

<http://www.cssf.lu/consommateur/avertissements/news-cat/90/>

■ **AVERTISSEMENT CONCERNANT LES ACTIVITES D'UNE ENTITE DENOMMEE BALMORAL INTERNATIONAL GROUP**

Cet avertissement est disponible sur notre site Internet à l'adresse :

<http://www.cssf.lu/consommateur/avertissements/news-cat/90/>

■ **AVERTISSEMENTS PUBLIES PAR L'OICV-IOSCO**

Plusieurs avertissements ont été publiés sur le site Internet de l'OICV-IOSCO à l'adresse :

http://www.iosco.org/investor_protection/?subsection=investor_alerts_portal

SANCTIONS

■ FONDS D'INVESTISSEMENT SPECIALISES (FIS)

Conformément à l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, la CSSF a infligé une amende d'ordre aux dirigeants d'un fonds d'investissement spécialisés pour non-transmission du rapport financier annuel.

Conformément à l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, la CSSF a infligé une amende d'ordre aux dirigeants de deux fonds d'investissement spécialisés pour non-transmission de la lettre de recommandation (« management letter »).

■ EMETTEURS DE VALEURS MOBILIERES

Depuis la publication de la dernière Newsletter, la CSSF a prononcé une amende administrative à l'égard d'un émetteur qui n'a pas donné suite à une injonction relative à la publication d'un rapport financier dans le cadre de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières (la « Loi Transparence ») et une amende administrative à l'égard d'un détenteur d'actions qui n'a pas respecté les délais prévus par l'article 11(2) de la Loi Transparence.

REGLEMENTATION NATIONALE

■ REGLEMENT CSSF N° 14-02

relatif à la détermination des résultats et des réserves distribuables des établissements de crédit en cas d'évaluation à la juste valeur dans les comptes statutaires

Le règlement CSSF applique les dispositions du nouvel article 72ter/64nonies de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Ce nouvel article porte sur la détermination des réserves distribuables au cas où les entreprises recourent à l'évaluation à la juste valeur dans les comptes statutaires établis selon les Lux GAAP – régime mixte ou dans les comptes statutaires établis selon les IFRS. Le règlement est à lire conjointement avec la circulaire CSSF 08/340 et le règlement CSSF N° 14-01.

■ CIRCULAIRE CSSF 15/600

Transposition des orientations émises par l'Autorité bancaire européenne (ABE/EBA) sur le transfert de risque significatif pour les titrisations classiques et synthétiques relatifs aux articles 243 et 244 du Règlement 575/2013

L'objet de la circulaire est de transposer les orientations de l'ABE/EBA concernant le transfert de risque significatif pour les titrisations classiques et synthétiques. Les orientations sont publiées en annexe de la circulaire en question.

■ CIRCULAIRE CSSF 14/599

Traitement de la provision forfaitaire et de la provision AGDL dans le reporting prudentiel

L'objet de la circulaire est d'informer les établissements de crédit sur l'adaptation du traitement de la provision forfaitaire et de la provision AGDL dans le reporting prudentiel, suite à l'application du règlement (UE) n° 575/2013.

MECANISME DE SURVEILLANCE UNIQUE (MSU/SSM)

■ EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB)

Publications

Ethics Framework

17 December 2014 – [Decision of the ECB of 17 December 2014 concerning the establishment of an Ethics Committee and its Rules of Procedure \(ECB/2014/59\)](#)

The Governing Council of the ECB aims, through the establishment Ethics Committee of the ECB, to strengthen the ethics rules in place and further enhance the corporate governance of the ECB, the European System of Central Banks (ESCB), the Eurosystem and the Single Supervisory Mechanism (SSM).

22 December 2014 – [Revised Ethics Framework and new Code of Conduct for Supervisory Board members to reflect supervisory tasks](#)

The ECB has published its revised Ethics Framework applying to all ECB staff (see "[ECB/2014/NP26 Decision of the ECB of 3 December 2014 amending the ECB Staff Rules as regards the ethics framework](#)") which will enter into force on 1 January 2015. It strengthens the rules to avoid conflicts of interest and the rules governing gifts and hospitality, private financial transactions and professional secrecy and provides for a Compliance and Governance Office to advise ECB staff on ethical issues. The ECB has also published the new Code of Conduct for members of Supervisory Board to reflect supervisory tasks. This code lays down rules on avoiding conflicts of interest, including provisions on cooling-off periods and the acceptance of invitations, as well as rules regarding activities undertaken in a personal capacity.

Other

19 December 2014 – [Publication Letter from Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board, to Mr Brian Hayes, Member of the European Parliament, on a follow-up to the comprehensive assessment](#)

Danièle Nouy provides an answer to the questions raised by Mr Hayes and relating to an entity called Permanent TSB (PTSB) and its plans to address the capital shortfall that was identified during the comprehensive assessment.

Speeches

29 December 2014 - [Interview with Ingrida Šimonytė](#), Deputy Chairperson of Lietuvos bankas

With the adoption of the euro, Lithuania has joined the Single Supervisory Mechanism on January 2015. In a web interview Ingrida Šimonytė, Lietuvos bankas' Deputy Chairperson and new Member of the Supervisory Board talks about the main features of Lithuania's banking sector and the challenges for ECB Banking Supervision.

■ EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA)

Public consultations

BRRD

16 December 2014 – [Launch of a consultation on procedures and contents of notifications under the recovery and resolution regime](#)

The European Banking Authority (EBA) has launched a public consultation on draft Regulatory Technical Standards (RTS) on notifications and notice of suspension. These RTS have been developed within the framework established by the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) and aim at harmonising the process and content of notifications and notice of suspension arising from a determination that a firm is failing or likely to fail and the subsequent resolution actions.

The consultation runs until 20 March 2015.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

18 December 2014 – [Launch of a consultation on the functioning of resolution colleges](#)

The EBA has launched a consultation on its draft RTS specifying the operational functioning of the resolution colleges that are to be established for those banking groups that operate on a cross-border basis within the European Economic Area (EEA). These standards are based on specific requirements laid down in the BRRD, which provides a common resolution regime across the EU aimed at allowing home and host authorities to deal with failing institutions and cooperate in the process of resolution planning.

The consultation runs until 18 March 2015.

Regulatory Framework

16 December 2014 – [Launch of a consultation on amending ITS on LCR and LR reporting](#)

The EBA has launched two consultations on two draft Implementing Technical Standards (ITS) amending the Commission's Implementing Regulation on supervisory reporting with regard to the Liquidity Coverage Ratio (LCR) and the Leverage Ratio (LR). The proposed amendments follow the Commission's Delegated Acts specifying the LCR and the LR respectively.

The consultation on the amendments to the LCR reporting will run until 10 February 2015 and the one on the amendments to the LR reporting will run until 27 January 2015.

Publications

BRRD

19 December 2014 – [Technical standards and guidelines on resolution planning](#)

The EBA has published final draft RTS on resolution planning and final Guidelines on measures to reduce or remove impediments to resolvability. These are part of the EBA's work to promote a consistent and coherent approach to bank resolution across the EU and specify contents of resolution plans for EU institutions, as well as the criteria for the resolvability assessment. Common EU standards in these areas are essential to facilitate effective cooperation and joint decisions between resolution authorities.

Regulatory Framework

10 December 2014 – [Overview on the implementation and transposition of the CRD IV package](#)

The EBA has published, in an aggregated format, all the information disclosed by EU Competent Authorities according to its Implementing Technical Standards (ITS) on supervisory disclosure which was published in the EU Official Journal on 4 June 2014. This information provides an overview on the implementation and transposition of the Capital Requirements Directive (CRDIV) and Capital Requirements Regulation (CRR) across the EU. It also provides a detailed picture on the use of options and national discretions by each and every EU Member State. Finally, it provides aggregate statistical data on the EU banking sector as at end 2013.

16 December 2014 – [Update of the risk dashboard for EU banking sector](#)

The EBA published today the periodical update to its risk dashboard summarising the main risks and vulnerabilities in the banking sector in the EU on the basis of the evolution of Key Risk Indicators (KRI) from 53 banks across the EU in the first and second quarter of 2014. This edition of the risk dashboard is the first to have own funds' positions and requirements data that is based on the supervisory reporting standards from COREP, the Common Reporting framework for financial institutions across the EU, and includes an annex on aggregate risk parameters that brings enhanced transparency on EU banks' and allows comparison across countries and geographical areas.

16 December 2014 – [Criteria to assess other systemically important institutions \(O-SIIs\)](#)

The EBA has issued its final Guidelines defining the criteria that EU competent authorities will use to identify institutions that are systemically important either at Union or Member State level, the so-called 'other systemically important institutions' (O-SIIs). These Guidelines aim at setting uniform parameters at EU level while taking into account specificities of Member States' individual banking sectors, so as to achieve an appropriate degree of convergence in

Commission de Surveillance du Secteur Financier

the identification process as well as at ensuring a comparable, clear and transparent assessment of systemically important institutions in the EU.

16 December 2014 – [Revised list of ITS validation rules](#)

The EBA issued today a revised list of validation rules in its ITS on supervisory reporting, highlighting those which have been deactivated either for incorrectness or for triggering IT problems. National authorities throughout the EU are informed that data submitted in accordance with these ITS should not be validated against the set of deactivated rules.

18 December 2014 – [Repeal of the EBA capital preservation recommendation](#)

Following a decision by the EBA's Board of Supervisors on 15 December 2014, the EBA Recommendation from July 2013 on the preservation of Core Tier 1 capital of EU banks during the transition to the Capital Requirements Directive/Capital Requirements Regulation framework (EBA/REC/2013/03) has been repealed and therefore is no longer into force.

18 December 2014 – [Final draft technical standards on joint decisions for approval of internal models](#)

The EBA has published its final draft ITS on joint decisions related to the approval of internal models. The objective of these standards is to facilitate the interaction and cooperation between competent authorities and to strengthen supervision of cross-border banking groups across the EU. These ITS will be part of the Single Rulebook aimed at enhancing regulatory harmonisation in the banking sector at EU level.

19 December 2014 – [Final Guidelines on SREP methodologies and processes](#)

The EBA has published its final Guidelines for common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP). These Guidelines represent a major step forward in forging a consistent supervisory culture across the Single Market and provide a common framework for the work of supervisors in the assessment of risks to banks' business models, their solvency and liquidity. These Guidelines will be a key component of the EU Single Rulebook, which aims at improving the functioning of the internal market, including a sound, effective and consistent level of regulation and supervision in the banking sector.

19 December 2014 – [Final draft technical standards on supervisory colleges](#)

The EBA has published its final draft RTS and ITS on the functioning of the colleges of supervisors in the EU. These technical standards on colleges detail the conditions for the establishment and functioning of colleges of supervisors, and assist the interaction and cooperation between the consolidating supervisor and the relevant competent authorities. They also detail how colleges' supervisory activities should be planned and performed in both going concern and emergency situations.

19 December 2014 – [Sixth semi-annual report on risks and vulnerabilities of the EU banking sector](#)

The EBA has published its sixth semi-annual report on risks and vulnerabilities of the EU banking sector. The report highlights that throughout 2014, European banks have continued to take advantage of favourable market conditions to raise capital in preparation for the asset quality reviews (AQR) and the 2014 EU-wide stress test. The average common equity tier 1 (CET1) ratio for the largest European banks reached 11.8 % in June 2014, the highest level since 2009 and broadly in line with the largest US banks. The report informs that market sentiment and confidence is improving. However, it also warns that the signs of recovery remain modest and fragile and that weak macroeconomic conditions can further affect credit quality. The heavy debt overhang, the potential impact of conduct-related issues, and the sustainability of business models and profitability remain sources of concerns.

23 December 2014 – [Final Guidelines on disclosure requirements for the EU banking sector](#)

The EBA has published three sets of final Guidelines related to the information that institutions in the EU banking sector should disclose under Pillar 3. These Guidelines, condensed into a single document, cover how institutions should apply the concepts of materiality, proprietary nature and confidentiality in relation to the disclosure requirements, as well as how they should assess the frequency of disclosures. These Guidelines aim at enhancing consistency in disclosure practices across the EU and are part of the EBA's work to ensure transparency in the EU banking sector.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

23 December 2014 – [Draft technical standards on data waiver](#)

The EBA has published its final draft RTS on the conditions for competent authorities to grant permission for institutions to use relevant data covering shorter time series (data waiver permission), when estimating risk parameters. These RTS will be part of the Single Rulebook in the banking sector in the EU.

23 December 2014 – [Final draft technical standards on countercyclical buffer disclosure](#)

The EBA has published its final draft RTS on disclosure of information related to the countercyclical capital buffer (CCB). These RTS will be part of the EU Single Rulebook aimed at enhancing regulatory harmonisation in the EU banking sector. In particular, the use of uniform templates for the disclosure of the CCB will facilitate geographical comparison and ensure transparency of the CCB buffer for all financial institutions across the EU.

23 December 2014 – [Updated list of Common Equity Tier 1 \(CET1\) capital instruments](#)

The EBA has published an updated list of capital instruments that Competent Supervisory Authorities across the EU have classified as CET1. Since the publication of the first list, some new CET1 instruments have been assessed and evaluated as compliant with the Capital Requirements Regulation (CRR). This list is compiled in accordance with Article 26 of CRR and is updated on a regular basis.

■ EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs)

Public consultations

22 December 2014 – [ESAs consultation paper on draft Guidelines for regulating cross-selling practices in the financial sector across the EU](#)

The Joint Committee of the three European Supervisory Authorities (EBA, EIOPA and ESMA) has published a consultation paper on draft Guidelines for regulating cross-selling practices in the financial sector across the EU. These guidelines establish a coherent and effective approach in supervising firms that offer cross-selling options, so as to enhancing protection of EU customers.

The consultation runs until 22 March 2015.

23 December 2014 – [ESAs' gathering of views on guidelines aimed at reducing reliance on credit ratings](#)

The Joint Committee of the three ESAs has published a Discussion Paper on the use of credit ratings by financial intermediaries in the EU. The Questions are addressed to banks and other financial institutions and intermediaries as well as to national supervisors.

The consultation runs until 27 February 2015.

Publications

22 December 2014 – [The ESAs' Joint Committee publication of the final Guidelines on consistency of supervisory practices for financial conglomerates](#)

The Joint Committee of the three ESAs has published the Joint Guidelines on the convergence of practices aimed at ensuring consistency of supervisory coordination arrangements for financial conglomerates. The first Guidelines developed jointly by the three ESAs in relation to the Financial Conglomerates Directive (FICOD) aim to clarify and enhance cooperation between national competent authorities on cross-border groups that have been identified as financial conglomerates.

23 December 2014 – [The ESAs' Joint Committee publication of the final draft technical standards on risk concentration and intra-group transactions](#)

The Joint Committee of the three ESAs has published its joint final draft RTS on risk concentration and intra-group transactions under the FICOD. These standards clarify which risk concentration and intra-group transactions shall be considered as significant at the level of financial conglomerate and aim at ensuring consistent application across the EU of the FICOD's requirements on this topic.

COMMUNIQUES

■ RAPPEL URGENT CONCERNANT LES OBLIGATIONS EN MATIERE DE COMPTES RENDUS APPLICABLES AUX GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS

Communiqué de presse 15/04 du 13 janvier 2015 (uniquement en anglais)

The CSSF reminds all Luxembourg domiciled Alternative Investment Fund Managers (hereafter "AIFM") and all non-EU AIFM which are marketing Alternative Investment Funds (hereafter "AIF") under article 42 of the AIFMD to assess their reporting obligations as set out in article 3 (3)(d) of the AIFMD for registered AIFM and in article 24 (1), (2) and (4) AIFMD for authorised AIFM and non-EU AIFM.

In order to fulfil their reporting obligations towards the CSSF the AIFM have to consult - apart from the AIFMD, which has been transposed into Luxembourg legislation by the Law of 12 July 2013 on alternative investment fund managers -, the following documents:

- Delegated Regulation 231/2013 of the European Commission, available via the CSSF website;
- ESMA's Guidelines on reporting obligations under Articles 3(3)(d) and 24(1), (2) and (4) of the AIFMD (Ref.: ESMA/2014/869) and ESMA's Q&A on the Application of the AIFMD, documents that are available on the following website: <http://www.esma.europa.eu/page/Investment-management-0>;
- the AIFM FAQ of the CSSF which are available on the CSSF website.

AIFM are requested to submit their files as described in circular CSSF 14/581 which has been published on 13 January 2014 and deals with the technical aspects of the AIFMD reporting.

All AIFM have at least an annual obligation for the submission of the AIFMD reporting which is due for 31 January 2015 at the latest (except for AIF which are considered as funds of funds and for which the submission is accepted with a delay of 15 supplementary days).

Request to inform CSSF about the entity submitting the AIFM reporting:

In this context (see paragraph 2.1. of circular CSSF 14/581) the CSSF wishes to remind that before transmitting any reporting file the sender of the AIFMD reporting (the AIFM itself or any entity to which the AIFM has mandated the submission of the AIFMD reporting) has to register a certificate with the CSSF (see circular CSSF 08/334 for information about the registration procedure). If the sender has already registered a certificate with the CSSF at an earlier stage and now submits the AIFMD reporting to the CSSF for AIFM that have mandated the sender, the CSSF requests to be informed for which AIFM the sender submits the AIFMD reporting. This information has to be submitted by e-mail exclusively to the address aifm@cssf.lu.

■ LEVEE DE LA SUSPENSION DE L'INSTRUMENT FINANCIER BANCO ESPANOL DE CREDITO 5,75% 27/03/2017 (ISIN : ES0413440027)

Communiqué de presse 15/03 du 9 janvier 2015

La Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) a été informée de la part de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), l'autorité compétente espagnole, de la levée de la suspension de l'instrument financier Banco Espanol de Credito 5,75% 27/03/2017 sur le Mercado de Renta FIJA à partir du 9 janvier 2015 à 8h30. La CSSF a ainsi décidé la levée de la suspension de la négociation dudit instrument financier sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

■ **SUSPENSION DE L'INSTRUMENT FINANCIER BANCO ESPANOL DE CREDITO 5,75% 27/03/2017 (ISIN : ES0413440027)**

Communiqué de presse 15/02 du 8 janvier 2015

La Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) a été informée de la part de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), l'autorité compétente espagnole, de la suspension de l'instrument financier Banco Espanol de Credito 5,75% 27/03/2017 de la négociation sur le Mercado de Renta FIJA à partir du 8 janvier 2015 à 13h49. La CSSF a ainsi exigé, conformément à l'article 9(3) de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers, la suspension dudit instrument financier de la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.

■ **CONTROLE DE L'INFORMATION FINANCIERE 2014 PUBLIEE PAR LES EMETTEURS SOUMIS A LA LOI TRANSPARENCE**

Communiqué de presse 15/01 du 8 janvier 2015

En vertu de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières (ci-après, la « Loi Transparence »), la CSSF veille à ce que l'information financière publiée par les émetteurs de valeurs mobilières, notamment leurs états financiers consolidés et non consolidés, soit établie conformément aux référentiels comptables applicables.

Aussi, en cette période de préparation et de finalisation de l'information financière relative à l'exercice 2014, la CSSF souhaite attirer l'attention des émetteurs préparant leurs états financiers selon les normes internationales d'information financière (ci-après, « IFRS ») sur un certain nombre de thèmes et de problématiques qui feront l'objet d'un contrôle particulier lors de la campagne de revues prévue pour l'année 2015.

Il s'agit notamment des problématiques liées aux nouvelles normes relatives à la consolidation (en particulier les normes IFRS 10 « Etats financiers consolidés », IFRS 11 « Partenariats » et IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ») dont l'application obligatoire est effective depuis le 1er janvier 2014, à savoir :

- Outre les critères définissant le contrôle et reposant sur un modèle unique, la norme IFRS 10 présente de nombreux indicateurs étayés d'exemples, aux fins de déterminer si un investisseur contrôle une entité. L'analyse de tous ces facteurs est dès lors nécessaire afin de juger de l'existence du contrôle, notamment dans le cas de véhicules spécifiques (entités ad hoc). La norme IFRS 12 demande ensuite que les jugements et hypothèses significatifs établis lors de la détermination du contrôle soient décrits. Cette même norme exige également des informations particulières en relation avec les entités consolidées et les participations ne donnant pas le contrôle, les risques associés aux intérêts détenus dans des entités structurées non consolidées et les restrictions sur les actifs et les passifs du groupe.
- La norme IFRS 11, remplaçant la norme IAS 31 « Participation dans des coentreprises », définit les critères distinguant une entreprise commune d'une coentreprise en fonction des droits et des obligations existants. Pour évaluer ses droits et obligations, l'entité tient compte de la structure et de la forme juridique de l'entreprise, des clauses convenues entre les parties dans l'accord contractuel et, le cas échéant, des autres faits et circonstances. Cette approche diffère de celle en vigueur précédemment reposant sur la forme juridique de l'accord. A noter que la méthode de consolidation proportionnelle disparaît pour les entités sous contrôle commun. Des informations spécifiques sont également demandées par la norme IFRS 12, notamment sur les jugements et hypothèses significatifs retenus lors de la classification en coentreprise ou entreprise commune.

Un autre point d'attention retenu par la CSSF concerne la comptabilisation et l'évaluation des actifs d'impôt différé. L'environnement économique de ces dernières années a pu amener des entités à revoir à la baisse leur performance et à générer dans certains cas des pertes fiscales reportables et des différences temporelles déductibles. A cet égard, la CSSF analysera particulièrement les actifs d'impôt différé reconnus suite à ces pertes fiscales reportables, l'existence et l'évaluation des bénéfices imposables futurs. Elle veillera aux informations données sur les jugements

Commission de Surveillance du Secteur Financier

portés lors de la reconnaissance de ces impôts différés à l'actif, comme requis par la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat ».

Les sujets énoncés ci-avant sont par ailleurs repris parmi les priorités définies par les autorités de surveillance des Etats membres de l'Union européenne et par l'AEMF (ESMA). L'ensemble de ces priorités a fait l'objet d'une publication par cette dernière le 28 octobre 2014 (déclaration disponible sur les sites de la CSSF et de l'ESMA).

Outre ces problématiques européennes, la CSSF a décidé de s'intéresser également à trois autres aspects, qui concernent spécifiquement des émetteurs sous sa supervision :

- Cette année encore, les dépréciations de valeur des actifs incorporels feront l'objet d'une analyse particulière de la part de la CSSF. En effet, l'environnement économique actuel continue à faire peser de nombreuses incertitudes sur la performance financière future des entités et par conséquent, les tests de dépréciation doivent reposer sur des hypothèses réalistes et restent un exercice particulièrement délicat pour les émetteurs. Outre les tests de dépréciation à proprement parler et l'évaluation des corrections de valeur éventuellement nécessaires, la CSSF s'attend à ce que les émetteurs présentent à ce sujet des informations quantitatives et qualitatives détaillées dans leurs états financiers, conformément aux exigences de la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » (notamment sur les hypothèses sous-jacentes aux tests de dépréciation et les analyses de sensibilité).
- La qualité des informations données concernant les méthodes d'évaluation à la juste valeur et les hypothèses retenues, conformément aux exigences de la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » feront également partie des priorités de la CSSF. Pour nombre d'émetteurs, les informations données sont encore insuffisantes ou trop génériques. La CSSF estime que ces informations sont essentielles pour l'utilisateur des états financiers afin qu'il soit en mesure de juger le bienfondé des évaluations présentées dans les états financiers de l'émetteur.
- Enfin, la CSSF s'attend à ce que les analyses de sensibilité, présentées dans les états financiers des émetteurs, soient suffisamment pertinentes et complètes. Lorsqu'elles sont requises, par les normes IFRS 13 et IAS 36 notamment, ces analyses de sensibilité sont d'autant plus importantes qu'elles permettent à l'utilisateur des états financiers de se forger une opinion sur l'impact des hypothèses et jugements de l'émetteur.

Plus d'informations sur les contrôles menés et les constatations effectuées par la CSSF dans le cadre de sa mission en vertu de l'article 22(2) point h) de la Loi Transparence sont données à la rubrique [Surveillance > Marchés d'actifs financiers > Enforcement](#) du site internet de la CSSF et dans son rapport annuel, disponible à la rubrique [Documentation > Publications > Rapports annuels](#) de ce même site.

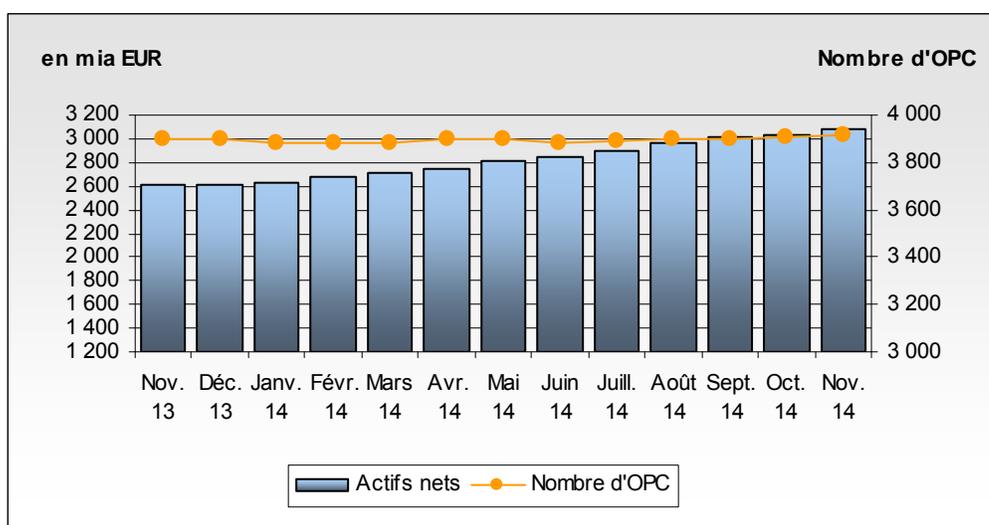
■ SITUATION GLOBALE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF ET DES FONDS D'INVESTISSEMENT SPECIALISES A LA FIN DU MOIS DE NOVEMBRE 2014

Communiqué de presse 14/69 du 30 décembre 2014

I. Situation globale

Au 30 novembre 2014, le patrimoine global net des organismes de placement collectif et des fonds d'investissement spécialisés s'est élevé à EUR 3.083,354 milliards contre EUR 3.034,458 milliards au 31 octobre 2014, soit une augmentation de 1,61% sur un mois. Considéré sur la période des douze derniers mois écoulés, le volume des actifs nets est en augmentation de 18,24%.

L'industrie des OPC luxembourgeois a donc enregistré au mois de novembre une variation positive se chiffrant à EUR 48,896 milliards. Cette augmentation représente le solde des émissions nettes positives à concurrence d'EUR 20,282 milliards (+0,67%) et de l'évolution favorable des marchés financiers à concurrence d'EUR 28,614 milliards (+0,94%).



Le nombre des organismes de placement collectif (OPC) et des fonds d'investissement spécialisés (FIS) pris en considération est de 3.913 par rapport à 3.904 le mois précédent. 2.537 entités ont adopté une structure à compartiments multiples ce qui représente 12.509 compartiments. En y ajoutant les 1.376 entités à structure classique, au total 13.885 unités sont actives sur la place financière.

Concernant d'une part l'impact des marchés financiers sur les OPC et FIS luxembourgeois (ci-après OPC) et d'autre part l'investissement net en capital dans ces mêmes OPC, les faits suivants sont à relever pour le mois de novembre :

Les différentes catégories d'OPC à actions, exception faite des catégories d'OPC à actions de l'Europe de l'Est et de l'Amérique latine, ont connu une hausse des cours sur la période sous revue.

Ainsi, les catégories d'OPC à actions d'Europe, des Etats-Unis et du Japon ont pu clôturer le mois avec des gains de cours, sous l'effet notamment des chiffres de croissance positifs aux Etats-Unis et des décisions des Banques centrales européenne et japonaise de poursuivre leur politique monétaire expansionniste.

Ce mouvement à la hausse était moins prononcé pour la catégorie d'OPC à actions asiatiques, en partie en raison des signes d'une décélération de la croissance en Chine.

La catégorie d'OPC à actions de l'Europe de l'Est a réalisé des pertes de cours, surtout en raison des sanctions économiques décidées à l'encontre de la Russie et de la chute du prix du pétrole pesant sur l'économie russe. La catégorie d'OPC à actions d'Amérique latine, suite au ralentissement de la croissance dans certains pays de la région, a en somme réalisé des baisses de cours au mois de novembre.

Au mois de novembre, les catégories d'OPC à actions ont globalement affiché un investissement net en capital positif.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

Evolution des OPC à actions au mois de novembre 2014*

| | Variation de marché en % | Emissions nettes en % |
|-------------------------|--------------------------|-----------------------|
| Actions marché global | 2,16% | 0,74% |
| Actions européennes | 3,25% | -0,34% |
| Actions américaines | 2,81% | 0,60% |
| Actions japonaises | 1,19% | 1,02% |
| Actions Europe de l'Est | -2,26% | -0,94% |
| Actions Asie | 1,14% | 0,64% |
| Actions Amérique latine | -2,38% | -2,18% |
| Actions autres | 0,62% | -0,25% |

* Variation en % des Actifs Nets en EUR par rapport au mois précédent

Au niveau de la catégorie d'OPC à obligations libellées en EUR, la décision de la Banque centrale européenne de poursuivre sa politique monétaire accommodante face aux pressions déflationnistes, combinée à un taux d'inflation actuellement faible en Europe, a en somme fait baisser les rendements de tous les segments des OPC à obligations libellées en EUR alors que les primes de risque des obligations privées ont peu changé. En somme, la catégorie d'OPC à obligations libellées en EUR a ainsi connu une hausse des cours pour la période sous revue.

En ce qui concerne la catégorie d'OPC à obligations libellées en USD, les rendements sont restés faibles face à la décision de la Banque centrale américaine de renoncer à une augmentation des taux directeurs dans l'immédiat, compte tenu principalement de la stabilisation du taux d'inflation aux Etats-Unis. Ainsi la catégorie d'OPC à obligations libellées en USD a en somme enregistré peu de variations de cours pour le mois sous revue.

Concernant la catégorie d'OPC à obligations de pays émergents, on a pu observer en moyenne une diminution des cours. La baisse du prix du pétrole, qui a affecté négativement les marchés obligataires de quelques pays émergents, explique ce mouvement baissier.

Au mois de novembre, les catégories d'OPC à revenu fixe ont globalement affiché un investissement net en capital positif.

Evolution des OPC à revenu fixe au mois de novembre 2014*

| | Variation de marché en % | Emissions nettes en % |
|--------------------------------|--------------------------|-----------------------|
| Marché monétaire en EUR | 0,00% | -0,74% |
| Marché monétaire en USD | 0,33% | 0,57% |
| Marché monétaire marché global | -0,78% | -3,64% |
| Obligations libellées en EUR | 0,64% | 1,21% |
| Obligations libellées en USD | -0,04% | 0,45% |
| Obligations marché global | 0,31% | 1,30% |
| Obligations marchés émergents | -0,74% | 0,78% |
| Obligations High Yield | -0,53% | -0,22% |
| Autres | 0,74% | 0,27% |

* Variation en % des Actifs Nets en EUR par rapport au mois précédent

L'évolution des actifs nets des OPC luxembourgeois diversifiés et des fonds de fonds est illustrée dans le tableau suivant :

OPC diversifiés et Fonds de Fonds au mois de novembre 2014*

| | Variation de marché en % | Emissions nettes en % |
|-----------------|--------------------------|-----------------------|
| OPC diversifiés | 1,04% | 1,45% |
| Fonds de Fonds | 1,70% | 1,43% |

* Variation en % des Actifs Nets en EUR par rapport au mois précédent

Commission de Surveillance du Secteur Financier

II. Ventilation du nombre et des avoirs nets des OPC selon les parties I et II respectivement de la Loi de 2010 et des FIS selon la Loi de 2007

| | OPC PARTIE I | | OPC PARTIE II | | FIS | | TOTAL | |
|------------|--------------|---------------------------|---------------|---------------------------|--------|---------------------------|--------|---------------------------|
| | NOMBRE | AVOIRS NETS (en mia €) | NOMBRE | AVOIRS NETS (en mia €) | NOMBRE | AVOIRS NETS (en mia €) | NOMBRE | AVOIRS NETS (en mia €) |
| 31/12/2011 | 1 870 | 1 655,509 € | 601 | 201,671 € | 1 374 | 239,332 € | 3 845 | 2 096,512 € |
| 31/01/2012 | 1 856 | 1 709,460 € | 594 | 202,915 € | 1 387 | 244,706 € | 3 837 | 2 157,081 € |
| 29/02/2012 | 1 854 | 1 750,218 € | 591 | 203,540 € | 1 402 | 249,401 € | 3 847 | 2 203,159 € |
| 31/03/2012 | 1 860 | 1 762,166 € | 587 | 202,875 € | 1 419 | 252,165 € | 3 866 | 2 217,206 € |
| 30/04/2012 | 1 858 | 1 768,717 € | 583 | 203,300 € | 1 431 | 253,583 € | 3 872 | 2 225,600 € |
| 31/05/2012 | 1 859 | 1 750,722 € | 582 | 203,715 € | 1 433 | 257,590 € | 3 874 | 2 212,027 € |
| 30/06/2012 | 1 841 | 1 762,870 € | 581 | 202,440 € | 1 445 | 259,169 € | 3 867 | 2 224,479 € |
| 31/07/2012 | 1 835 | 1 823,366 € | 576 | 207,093 € | 1 453 | 266,258 € | 3 864 | 2 296,717 € |
| 31/08/2012 | 1 834 | 1 825,035 € | 573 | 204,103 € | 1 465 | 266,261 € | 3 872 | 2 295,399 € |
| 30/09/2012 | 1 827 | 1 845,500 € | 567 | 201,592 € | 1 472 | 267,356 € | 3 866 | 2 314,448 € |
| 31/10/2012 | 1 820 | 1 860,241 € | 563 | 199,842 € | 1 485 | 269,566 € | 3 868 | 2 329,649 € |
| 30/11/2012 | 1 815 | 1 891,001 € | 561 | 196,886 € | 1 487 | 271,835 € | 3 863 | 2 359,722 € |
| 31/12/2012 | 1 801 | 1 913,089 € | 555 | 193,769 € | 1 485 | 276,968 € | 3 841 | 2 383,826 € |
| 31/01/2013 | 1 803 | 1 936,513 € | 550 | 191,354 € | 1 487 | 278,061 € | 3 840 | 2 405,928 € |
| 28/02/2013 | 1 809 | 1 990,596 € | 548 | 194,399 € | 1 492 | 283,075 € | 3 849 | 2 468,070 € |
| 31/03/2013 | 1 806 | 2 038,580 € | 543 | 199,556 € | 1 505 | 290,784 € | 3 854 | 2 528,920 € |
| 30/04/2013 | 1 818 | 2 068,815 € | 542 | 201,405 € | 1 511 | 295,036 € | 3 871 | 2 565,256 € |
| 31/05/2013 | 1 817 | 2 086,281 € | 541 | 202,228 € | 1 526 | 295,590 € | 3 884 | 2 584,099 € |
| 30/06/2013 | 1 815 | 2 004,275 € | 541 | 197,248 € | 1 534 | 285,061 € | 3 890 | 2 486,584 € |
| 31/07/2013 | 1 804 | 2 038,269 € | 543 | 197,344 € | 1 537 | 287,573 € | 3 884 | 2 523,186 € |
| 31/08/2013 | 1 806 | 2 014,560 € | 539 | 195,894 € | 1 549 | 288,385 € | 3 894 | 2 498,839 € |
| 30/09/2013 | 1 807 | 2 047,112 € | 534 | 195,663 € | 1 543 | 296,425 € | 3 884 | 2 539,200 € |
| 31/10/2013 | 1 806 | 2 089,408 € | 529 | 194,796 € | 1 555 | 305,924 € | 3 890 | 2 590,128 € |
| 30/11/2013 | 1 815 | 2 107,898 € | 526 | 191,211 € | 1 562 | 308,619 € | 3 903 | 2 607,728 € |
| 31/12/2013 | 1 817 | 2 121,458 € | 523 | 187,380 € | 1 562 | 306,525 € | 3 902 | 2 615,363 € |
| 31/01/2014 | 1 817 | 2 128,746 € | 518 | 186,766 € | 1 550 | 308,324 € | 3 885 | 2 623,836 € |
| 28/02/2014 | 1 823 | 2 182,477 € | 515 | 186,477 € | 1 543 | 310,557 € | 3 881 | 2 679,511 € |
| 31/03/2014 | 1 824 | 2 216,005 € | 510 | 181,493 € | 1 551 | 311,703 € | 3 885 | 2 709,201 € |
| 30/04/2014 | 1 831 | 2 250,792 € | 509 | 179,885 € | 1 558 | 311,531 € | 3 898 | 2 742,208 € |
| 31/05/2014 | 1 829 | 2 318,076 € | 502 | 181,248 € | 1 569 | 316,545 € | 3 900 | 2 815,869 € |
| 30/06/2014 | 1 824 | 2 355,462 € | 490 | 179,083 € | 1 570 | 320,095 € | 3 884 | 2 854,640 € |
| 31/07/2014 | 1 868 | 2 405,883 € | 452 | 170,630 € | 1 571 | 327,623 € | 3 891 | 2 904,136 € |
| 31/08/2014 | 1 884 | 2 461,916 € | 446 | 171,092 € | 1 566 | 337,512 € | 3 896 | 2 970,520 € |
| 30/09/2014 | 1 887 | 2 497,035 € | 441 | 172,581 € | 1 572 | 337,146 € | 3 900 | 3 006,762 € |
| 31/10/2014 | 1 883 | 2 525,079 € | 436 | 169,371 € | 1 585 | 340,008 € | 3 904 | 3 034,458 € |
| 30/11/2014 | 1 895 | 2 567,847 € | 433 | 169,526 € | 1 585 | 345,981 € | 3 913 | 3 083,354 € |

Commission de Surveillance du Secteur Financier

Durant le mois de novembre, les 26 organismes de placement collectif et fonds d'investissement spécialisés suivants ont été inscrits sur la liste officielle :

- 1) **OPC partie I Loi 2010 :**
 - ABN AMRO NEUFLIZE FUNDS, 5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
 - ATTIJARI AFRICA FUNDS, 33, rue de Gasperich, L-5826 Hesperange
 - DEKALUX-INSTITUTIONELL RENTEN EUROPA, 5, rue des Labours, L-1912 Luxembourg
 - DEKALUX-JAPAN FLEX HEDGED EURO, 5, rue des Labours, L-1912 Luxembourg
 - DEKA-USA AKTIEN SPEZIAL, 5, rue des Labours, L-1912 Luxembourg
 - EQUITYFLEX, 9A, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
 - ICP FONDS, 5, Heienhaff, L-1736 Senningerberg
 - ING FUND, 5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
 - LOYS EUROPA, 1C, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
 - MAP FUND MANAGEMENT, 15, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
 - MS, 4, rue Thomas Edison, L-1445 Luxembourg-Strassen
 - PIONEER FUND SOLUTIONS, 8-10, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
 - SIMPHONY LUX I, 8-10, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
- 2) **OPC partie II Loi 2010 :**
 - CARNEGIE WEALTH MANAGEMENT FUND SICAV, 5, place de la Gare, L-1616 Luxembourg
- 3) **FIS :**
 - APOLIS SICAV-SIF, 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
 - BPM MEZZANINE FUND SICAV-SIF S.C.A., 65, boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L-1331 Luxembourg
 - CREDO, 1B, Heienhaff, L-1736 Senningerberg
 - DGA, 6, avenue Marie-Thérèse, L-2132 Luxembourg
 - HEALTH PROPERTY FUND 1 FEEDER SA SICAV-SIF, 44, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
 - KANT CAPITAL FUND S.C.A. SICAV-SIF, 33A, avenue J-F Kennedy, L-1855 Luxembourg
 - LFF DEBT STRATEGIES S.C.S, SIF, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
 - LUXCO ALTERNATIVES S.A., SICAV-FIS, 15, rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher
 - PARKSFI S.C.A. SICAV-FIS, 1C, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
 - PE FEEDER SIF, 53, rue d'Anvers, L-1130 Luxembourg
 - R SELECT, 5, allée Scheffer, L-2520 Luxembourg
 - VER CAPITAL CREDIT PARTNERS IV S.A. SICAV-SIF, 28-32, place de la Gare, L-1616 Luxembourg

Les dix-sept organismes de placement collectif et fonds d'investissement spécialisés suivants ont été radiés de la liste officielle au cours du mois de novembre :

- 1) **OPC partie I Loi 2010 :**
 - BYR SICAV, 42, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg
 - HVB BONUS FONDS DJ EURO STOXX 50® 11/2014, 8-10, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
- 2) **OPC partie II Loi 2010 :**
 - LEGG MASON FUNDS INVESTMENT SERIES (LUXEMBOURG), 145, rue du Kiem, L-8030 Strassen
 - LEGG MASON MUTUAL FUND TRUST SERIES, 145, rue du Kiem, L-8030 Strassen
 - RIA, 534, rue de Neudorf, L-2220 Luxembourg
- 3) **FIS :**
 - AC GORDIAN MACRO FUND, 5, Heienhaff, L-1736 Senningerberg
 - ASSYA CAPITAL INVESTMENT S.C.A., SICAV-FIS, 11-13, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
 - BRADESCO INVESTMENT FUNDS SICAV SIF, 33, rue de Gasperich, L-5826 Howald-Hesperange
 - DWS INDIA CONSUMPTION EQUITY MASTER FUND, 2, boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg
 - EUROPEAN LIQUID BOND S.A., SICAV-FIS, 18-20, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach
 - HOTCHKIS AND WILEY FUNDS, 2-8, avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxembourg
 - IP WESER FCP-FIS, 13, avenue de la Porte-Neuve, L-2227 Luxembourg
 - LAMBO S.A. SICAV-SIF, 5, rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg
 - MEDIA-LINK SICAV-SIF S.C.A., 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
 - RHEINGOLD SICAV-FIS, 19, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg
 - TALOMON FUND S.C.A., SICAV-SIF, 2, boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg
 - WHITE OWL RENEWABLE ENERGY S.A. SICAV-SIF, 9A, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach

Commission de Surveillance du Secteur Financier

■ QUESTIONS/REPONSES CONCERNANT LA LOI DU 28 JUILLET 2014 RELATIVE A L'IMMOBILISATION DES ACTIONS ET PARTS AU PORTEUR

Communiqué de presse 14/68 du 30 décembre 2014

La CSSF informe que dans le domaine des véhicules d'investissement des Questions/Réponses (uniquement disponibles en anglais) concernant la loi du 28 juillet 2014 relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur ont été publiées sur son site internet :

OPCVM : <http://www.cssf.lu/fr/surveillance/vgi/opcvm/questionsreponses/>

OPC : <http://www.cssf.lu/fr/surveillance/vgi/opc/questionsreponses/>

FIS : <http://www.cssf.lu/fr/surveillance/vgi/fis/questionsreponses/>

SICAR : <http://www.cssf.lu/fr/surveillance/vgi/sicar/questionsreponses/>

■ MISE A JOUR DES QUESTIONS/REPONSES SUR LES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS

Communiqué de presse 14/67 du 29 décembre 2014

La CSSF informe qu'une mise à jour des Questions/Réponses (uniquement disponibles en anglais) concernant la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs a été publiée sur son [site internet](#) (version 8, 29 décembre 2014).

■ LEVEE DE LA SUSPENSION DES INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR ROADCHEF FINANCE LIMITED

Communiqué de presse 14/66 du 24 décembre 2014

Il est fait référence au communiqué de presse 14/52 de la CSSF du 10 octobre 2014.

Suite à la publication du rapport financier annuel relatif à l'exercice 2013 par RoadChef Finance Limited en date du 23 décembre 2014, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) a décidé la levée de la suspension de la négociation des instruments financiers émis par RoadChef Finance Limited sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.

■ PROCEDURE DE RETRAIT OBLIGATOIRE CONCERNANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE UTOPIA S.A. SOUS LA LOI RETRAIT RACHAT

Communiqué de presse 14/65 du 22 décembre 2014

Le présent communiqué de presse fait suite au « **communiqué de presse 14/53** » publié par la CSSF en date du 14 octobre 2014, au « **communiqué de presse 14/46** » publié par la CSSF en date du 29 août 2014, au « **communiqué de presse 14/14** » publié par la CSSF en date du 27 février 2014, et au « **communiqué de presse 14/08** » publié par la CSSF en date du 27 janvier 2014.

Il concerne la procédure de retrait obligatoire initiée par Utopia Management, CLdN Fin S.A. et CLdN Finance S.A. agissant de concert (ci-après, l'« *Actionnaire Majoritaire* ») et portant sur les actions de la société Utopia S.A. (ci-après, la « **Société** »). Cette procédure de retrait obligatoire est régie par les dispositions 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 (ci-après, la « **Loi Retrait Rachat** »).

La CSSF rappelle que :

Commission de Surveillance du Secteur Financier

L'Actionnaire Majoritaire a annoncé avoir exercé son droit de retrait obligatoire concernant les actions de la Société le 10 décembre 2013. L'Actionnaire Majoritaire a ensuite publié le 18 décembre 2013, une proposition de prix de 44,73 EUR par action de la Société ainsi qu'un premier rapport d'évaluation (ci-après, le « **Premier Rapport** ») élaboré par l'expert indépendant Duff & Phelps (ci-après, « **D&P** »).

Suite à une opposition au projet de retrait obligatoire effectuée par un actionnaire minoritaire de la Société et à la demande de la CSSF, un second rapport d'évaluation daté du 8 octobre 2014 (ci-après, le « **Second Rapport** »), a été élaboré par Ricol Lasteyrie Corporate Finance (ci-après, « **RLCF** ») agissant en qualité de second expert indépendant nommé par la CSSF.

La CSSF rappelle encore que les deux rapports d'évaluation précités peuvent être consultés à l'adresse suivante :

<https://www.bourse.lu/instrument/listeddocuments?cdVal=205465&cdTypeVal=ACT>

Sur base de son analyse des deux rapports d'évaluation et pour les besoins de la détermination du juste prix des actions de la Société, la CSSF a plus particulièrement retenu que :

- Le juste prix des actions de la Société peut être déterminé à partir des résultats obtenus par les deux experts dans le cadre de leur application à titre principal des deux familles d'évaluation que sont les approches analogiques, d'une part, et intrinsèques, d'autre part.
- Eu égard aux points de convergence partielle entre les conclusions retenues respectivement par D&P et RLCF dans leurs rapports d'évaluation respectifs, en termes de fourchette de valorisation des actions de la Société, le juste prix des actions de la Société peut être fixé dans une fourchette comprise entre 44,7 EUR et 47,7 EUR ;
- Dans le contexte de la Société, la méthode des flux de trésorerie actualisés au titre des approches intrinsèques (ci-après, la « **Méthode DCF** ») et la méthode des transactions internes comparables au titre des approches analogiques (ci-après, la « **Méthode des Transactions Internes Comparables** ») sont les méthodes d'évaluation présentant la plus grande pertinence pour les besoins de la détermination du juste prix des actions de la Société ;
- Eu égard au consensus affiché par D&P et RLCF dans leurs rapports d'évaluation respectifs sur la Méthode DCF comme approche intrinsèque à appliquer pour les besoins de la valorisation des actions de la Société, la détermination du juste prix desdites actions doit notamment prendre en considération les résultats obtenus au titre de cette méthode. Toutefois, à la lumière des différences dans les paramètres utilisés par D&P et RLCF dans leurs rapports d'évaluation respectifs et du degré de précision supérieur offert par l'application de la Méthode DCF par RLCF en termes d'indication de prix, il y a lieu de considérer que la valeur centrale de 44,9 EUR par action, telle que déterminée par RLCF dans le Second Rapport, constitue la référence centrale à retenir en termes d'indication de prix dans le cadre de l'application de la Méthode DCF ; et
- Du point de vue des approches analogiques et nonobstant les différentes méthodes d'évaluation utilisées à titre principal par D&P et RLCF dans leurs rapports d'évaluation respectifs, il y a lieu de considérer que la Méthode des Transactions Internes Comparables, telle qu'utilisée par RLCF pour les besoins du Second Rapport, constitue la méthode d'évaluation la plus adéquate des actions de la Société. Il y a plus particulièrement lieu de considérer que le haut de la fourchette de valeurs de 47,7 EUR par action telle que retenu par RLCF dans son rapport d'évaluation au titre de cette méthode constitue la référence centrale à retenir en termes d'indication de prix des actions de la Société dans le cadre de la Méthode des Transactions Internes Comparables, en raison notamment, des caractéristiques de la transaction à laquelle cette valeur de la fourchette fait référence et de l'absence de changement significatif dans la situation financière de la Société entre la date de conclusion de la transaction à laquelle on fait référence et la date de valorisation des actions sous la procédure de retrait obligatoire.

Sur base de la moyenne arithmétique calculée à partir des valorisations retenues par la CSSF au titre de la Méthode DCF (44,9 EUR) et de la Méthode des Transactions Internes Comparables (47,7 EUR), la CSSF a décidé, conformément aux dispositions de l'article 4(7) de la Loi Retrait Rachat, que le prix par action de la Société est de :

46,3 EUR

Commission de Surveillance du Secteur Financier

Conformément aux dispositions de ce même article, la CSSF a informé l'Actionnaire Majoritaire ainsi que la Société de sa décision sur le prix à payer par l'actionnaire majoritaire dans le cadre de la procédure de retrait obligatoire concernant les actions de la Société.

Les informations relatives à la date et aux modalités de paiement définitives seront respectivement publiées et communiquées dès que possible par l'Actionnaire Majoritaire et la Société conformément aux dispositions de l'article 4 (7) de la Loi Retrait Rachat.

■ PUBLICATION PAR L'ESMA DE TROIS DOCUMENTS DE CONSULTATION PUBLIQUE CONCERNANT LE REGLEMENT (UE) N° 909/2014 (« CSDR »)

Communiqué du 19 décembre 2014

Le 18 décembre 2014, l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (ESMA) a publié trois documents de consultation publique sur les projets de normes techniques («Regulatory Technical Standards » ; RTS), d'Avis Technique (« Technical Advice » ; TA) et d'Orientations (« Guidelines ») prévus par le Règlement (UE) n° 909/2014 (« CSDR ») concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres.

L'objet des normes techniques concerne les dispositions prévues aux articles 6, 7, 9, 12, 17, 18, 22, 24, 25, 26, 29, 33, 37, 45, 46, 48, 49, 52, 53 et 55 du CSDR.

L'avis technique qu'ESMA va remettre à la Commission Européenne concerne les sanctions pécuniaires et l'importance substantielle des dépositaires centraux de titres, comme prévu aux articles 7 et 24 du CSDR.

L'objet de la proposition d'orientations concerne l'accès des dépositaires centraux de titres aux contreparties centrales et aux plates-formes de négociation, afin de clarifier l'application de l'article 53 du CSDR.

Les documents de consultation publique sont disponibles sur le site internet d'ESMA à l'adresse suivante:

<http://www.esma.europa.eu/news/CSDR-ESMA-consults-implementing-measures-new-settlement-regime?t=326&o=home>

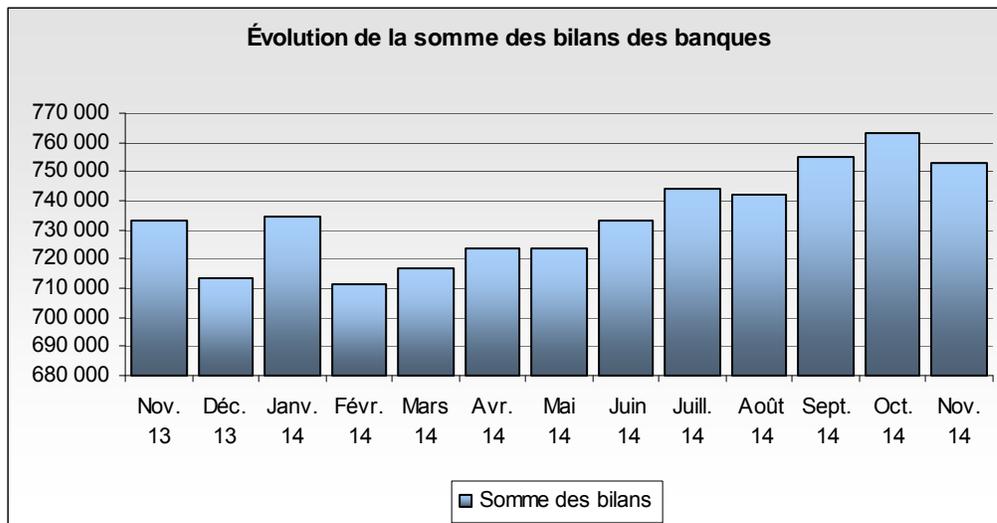
La consultation publique sera ouverte jusqu'au 19 février 2015. Les réponses doivent être soumises via le site internet d'ESMA (www.esma.europa.eu) sous la rubrique 'Your input – Consultations'.

Une audition publique (« public hearing ») aura lieu le 13 janvier 2015.

STATISTIQUES

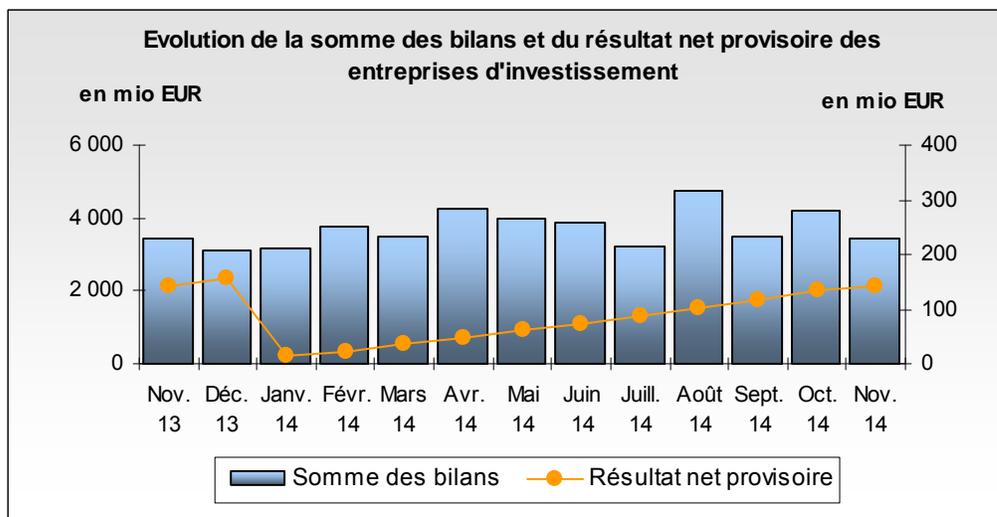
■ BANQUES

Somme des bilans des banques au 30 novembre 2014 en baisse



■ ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

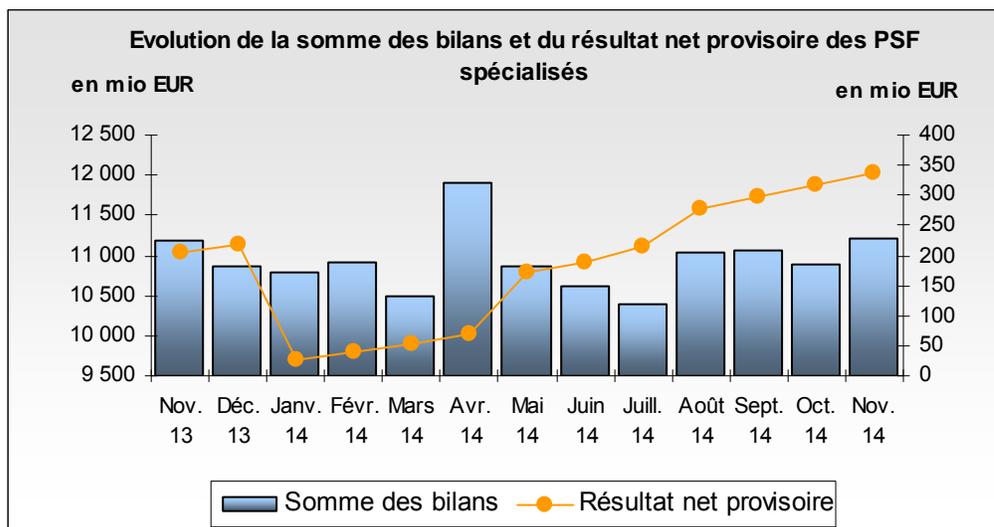
Somme des bilans des entreprises d'investissement au 30 novembre 2014 en baisse



Commission de Surveillance du Secteur Financier

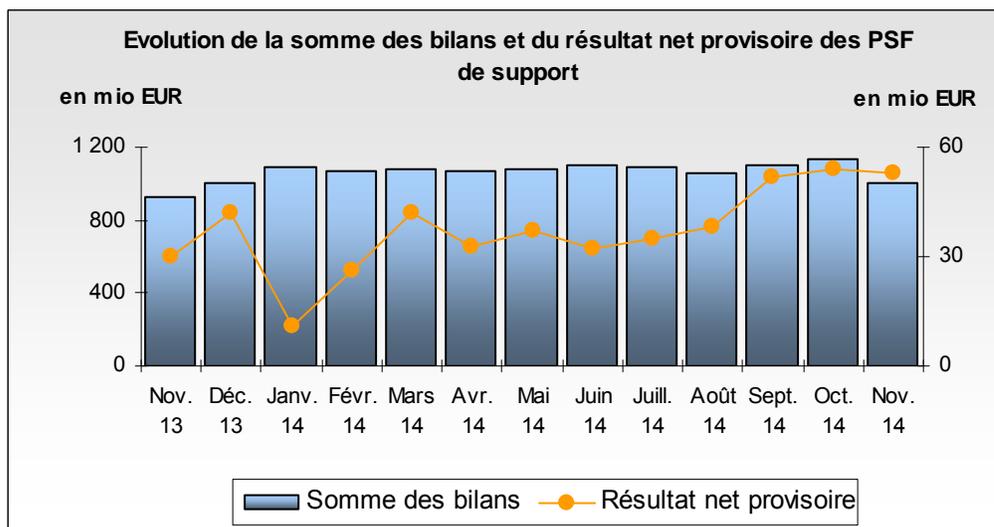
■ PSF SPECIALISES

Somme des bilans des PSF spécialisés au 30 novembre 2014 en hausse



■ PSF DE SUPPORT

Somme des bilans des PSF de support au 30 novembre 2014 en baisse



■ SICAR

Depuis la publication de la dernière Newsletter, les **SICAR** suivantes ont été **inscrites** sur la liste officielle des SICAR régies par la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) :

- EXPANSION 17 S.A., SICAR, 5, rue Pierre d'Aspelt, L-1142 Luxembourg
- GLOBAL PERFORMANCE 17 S.A., SICAR, 5, rue Pierre d'Aspelt, L-1142 Luxembourg

Au 6 janvier 2015, le nombre de SICAR inscrites sur la liste officielle s'élevait à **287 unités**.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

■ FONDS DE PENSION ET ORGANISMES DE TITRISATION

Au 6 janvier 2015, **15 fonds de pension** sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) étaient inscrits sur la liste officielle des fonds de pension régis par la loi du 13 juillet 2005.

A la même date, **16 professionnels** étaient agréés pour exercer l'activité de **gestionnaire de passif** pour les fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005.

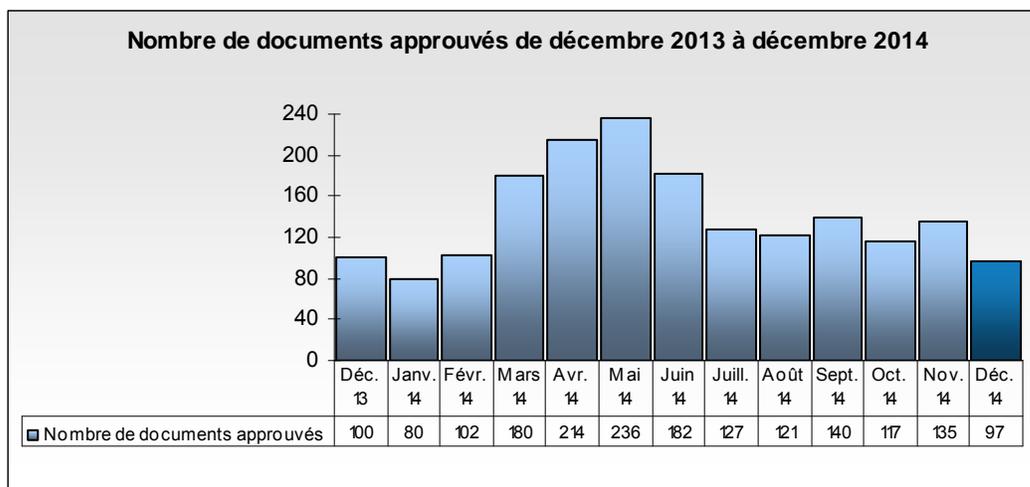
Le nombre des **organismes de titrisation** agréés par la CSSF conformément à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation s'élevait à **32 unités** au 6 janvier 2015.

■ SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

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

■ PROSPECTUS POUR VALEURS MOBILIERES EN CAS D'OFFRE AU PUBLIC OU D'ADMISSION A LA NEGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ (PARTIE II ET PARTIE III, CHAPITRE 1 DE LA LOI RELATIVE AUX PROSPECTUS POUR VALEURS MOBILIERES)

1. Approbations par la CSSF

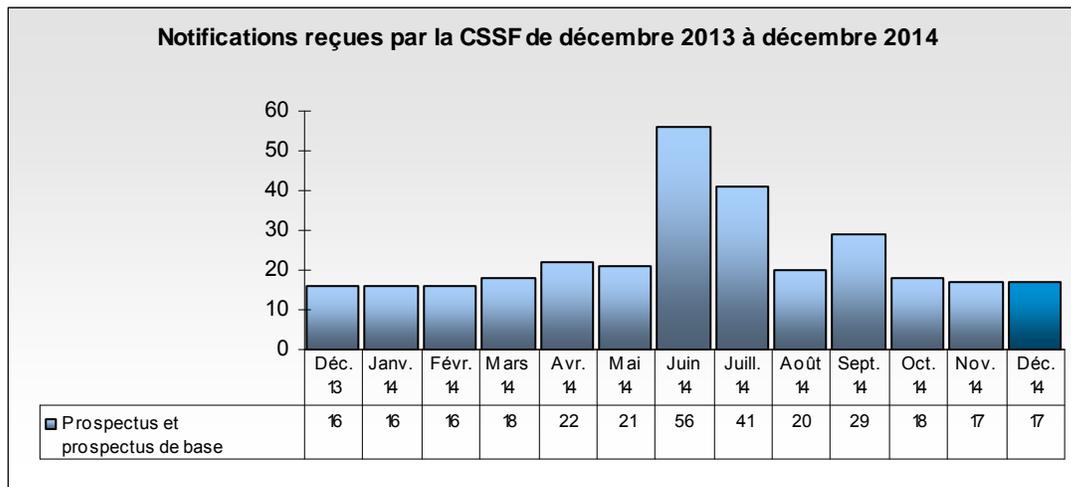


Au cours du mois de décembre 2014, la CSSF a approuvé sur base de la loi prospectus un total de 97 documents, qui se répartissent comme suit :

| | | |
|----------------------------|----|-----------|
| prospectus de base : | 25 | (25,78 %) |
| autres prospectus : | 24 | (24,74 %) |
| documents d'enregistrement | 1 | (1,03 %) |
| suppléments : | 47 | (48,45 %) |

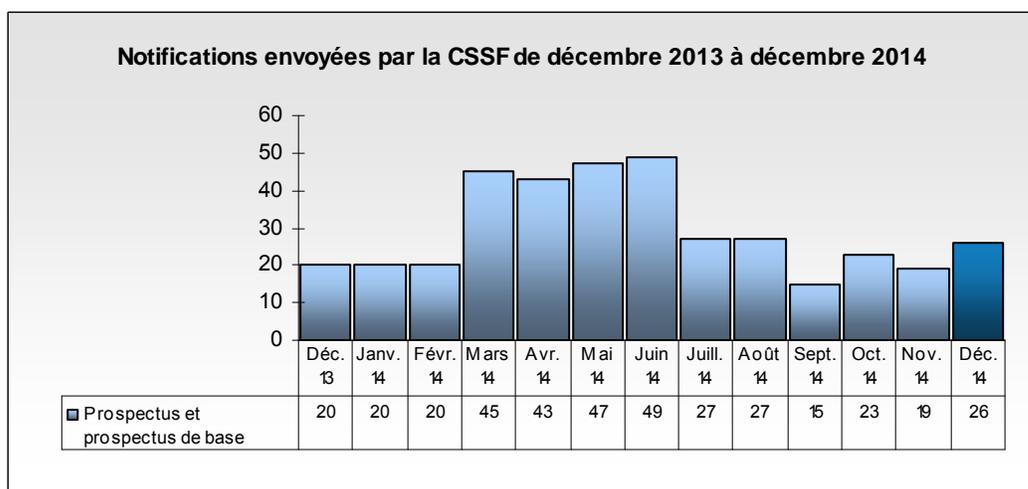
Commission de Surveillance du Secteur Financier

2. Notifications reçues par la CSSF de la part des autorités compétentes d'autres Etats membres de l'EEE



Au cours du mois de décembre 2014, la CSSF a reçu de la part des autorités compétentes d'autres Etats membres de l'Espace économique européen 17 notifications relatives à des prospectus et prospectus de base ainsi que 62 notifications relatives à des suppléments.

3. Notifications envoyées par la CSSF vers des autorités compétentes d'autres Etats membres de l'EEE



Au cours du mois de décembre 2014, la CSSF a envoyé vers des autorités compétentes d'autres Etats membres de l'Espace économique européen 26 notifications relatives à des prospectus et prospectus de base ainsi que 35 notifications relatives à des suppléments¹.

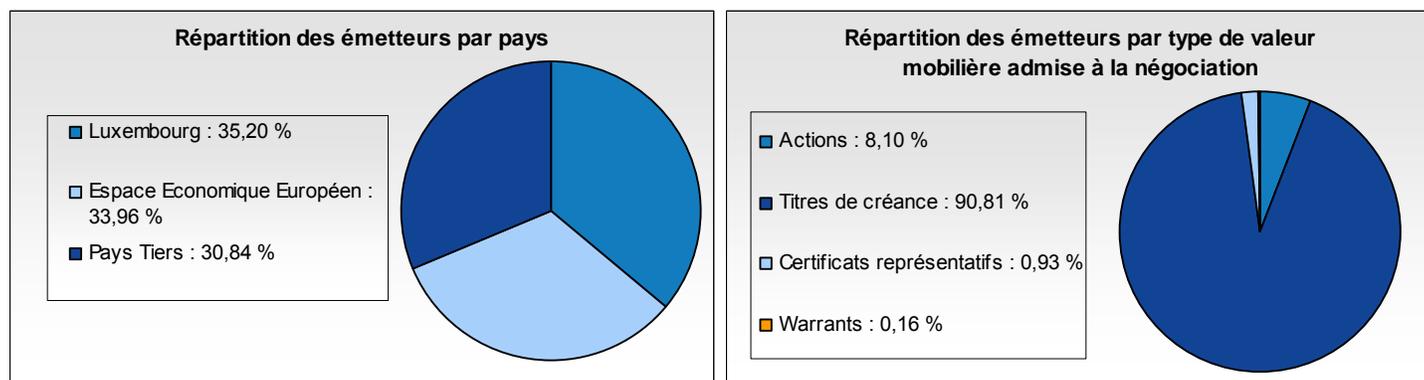
¹ Ces chiffres correspondent au nombre de prospectus, prospectus de base et suppléments pour lesquels la CSSF a envoyé une ou plusieurs notifications. Dans le cas de notifications envoyées à des dates différentes et/ou dans plusieurs Etats membres, seule la première est prise en compte dans le calcul des statistiques. Ainsi, chaque document notifié dans un ou plusieurs Etats membres n'est compté qu'une seule fois.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

■ EMETTEURS DE VALEURS MOBILIERES DONT LE LUXEMBOURG EST L'ETAT MEMBRE D'ORIGINE EN VERTU DE LA LOI DU 11 JANVIER 2008 RELATIVE AUX OBLIGATIONS DE TRANSPARENCE SUR LES EMETTEURS DE VALEURS MOBILIERES (LA « LOI TRANSPARENCE »)

Depuis le 4 décembre 2014, deux émetteurs ont désigné le Luxembourg comme Etat membre d'origine pour les besoins de la Loi Transparence. Par ailleurs, cinq émetteurs ont été radiés de la liste du fait qu'ils n'entrent plus dans le champ d'application de la Loi Transparence.

Au 8 janvier 2015, 642 émetteurs sont repris sur la liste des émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine en vertu de la Loi Transparence et sont donc soumis à la surveillance de la CSSF.



LISTES OFFICIELLES

■ NOUVELLE APPLICATION « ENTITES SURVEILLEES »

Suite à la mise en place du nouvel outil de recherche « Entités Surveillées » sur notre site Internet à l'adresse : <http://supervisedentities.cssf.lu/index.html?language=fr#Home>, tous les changements qui ont eu lieu au cours des deux derniers mois peuvent désormais être consultés en ligne sous « Changements récents » et téléchargés sous forme de fichier PDF ou CSV.

■ RETRAIT DECIDE PAR LA CSSF

Une décision portant retrait du fonds d'investissement spécialisé **ALLIED FINANCIAL INVESTMENTS SICAV-FIS** de la liste officielle des fonds d'investissement spécialisés a été prise par la CSSF en date du 3 décembre 2014.

Commission de Surveillance du Secteur Financier

PLACE FINANCIERE

Les principaux chiffres actualisés concernant la place financière :

| | | | Comparaison annuelle |
|--|---------------------------------------|---|----------------------|
| Banques | Nombre (13/01/2015) | 147 | aucune variation |
| | Somme des bilans (30/11/2014) | EUR 753,066 mia | ↗ EUR 19,82 mia |
| | Résultat avant provision (30/09/2014) | EUR 4,25 mia | ↘ EUR 0,02 mia |
| Établissements de paiement | Nombre (13/01/2015) | 9 dont 1 succursale | ↗ 3 entités |
| Établissements de monnaie électronique | Nombre (13/01/2015) | 6 | ↗ 1 entité |
| OPC | Nombre (13/01/2015) | Partie I loi 2010 : 1.894 | ↗ 74 entités |
| | | Partie II loi 2010 : 421 | ↘ 100 entités |
| | | FIS : 1.591 | ↗ 32 entités |
| | | TOTAL : 3.906 | ↗ 6 entités |
| | | Patrimoine global net (31/10/2014) | EUR 3.083,354 mia |
| Sociétés de gestion (Chapitre 15) | Nombre (31/12/2014) | 206 | ↗ 11 entités |
| | Somme des bilans (30/09/2014) | EUR 10,877 mia | n/a |
| Sociétés de gestion (Chapitre 16) | Nombre (31/12/2014) | 182 | ↘ 12 entités |
| Gestionnaires de FIA | Nombre (14/01/2015) | 159 | ↗ 147 |
| SICAR | Nombre (06/01/2015) | 287 | ↗ 8 entités |
| Fonds de pension | Nombre (06/01/2015) | 15 | ↗ 1 entité |
| Organismes de titrisation agréés | Nombre (06/01/2015) | 32 | ↗ 1 entité |
| Entreprises d'investissement | Nombre (13/01/2015) | 110 dont 9 succursales | ↗ 2 entités |
| | Somme des bilans (30/11/2014) | EUR 3,418 mia | ↘ EUR 22 mio |
| | Résultat net provisoire (30/11/2014) | EUR 142,980 mio | ↘ EUR 0,825 mio |
| PSF spécialisés | Nombre (13/01/2015) | 125 | ↗ 1 entité |
| | Somme des bilans (30/11/2014) | EUR 11,218 mia | ↗ EUR 34 mio |
| | Résultat net provisoire (30/11/2014) | EUR 336,682 mio | ↗ EUR 130,149 mio |
| PSF de support | Nombre (13/01/2015) | 80 | ↘ 2 entités |
| | Somme des bilans (30/11/2014) | EUR 1,003 mia | ↗ EUR 80,269 mio |
| | Résultat net provisoire (30/11/2014) | EUR 53,37 mio | ↗ EUR 23,29 mio |
| Émetteurs de valeurs mobilières dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine en vertu de la Loi Transparence | Nombre (08/01/2015) | 642 | ↗ 9 entités |
| Supervision de la profession de l'audit | Nombre (31/12/2014) | 66 cabinets de révision agréés | ↘ 3 entités |
| | | 245 réviseurs d'entreprises agréés | ↗ 18 personnes |
| | | 48 contrôleurs et entités d'audit de pays tiers | ↘ 5 entités |
| Emploi (30/09/2014) | Banques | 26.151 personnes | ↘ 80 personnes |
| | Sociétés de gestion (Chapitre 15) | 3.339 personnes | ↗ 322 personnes |
| | Entreprises d'investissement | 2.347 personnes | ↘ 347 personnes |
| | PSF spécialisés | 3.386 personnes | ↗ 263 personnes |
| | PSF de support | 9.016 personnes | ↗ 82 personnes |
| | Total | 44.239 personnes | ↗ 240 personnes* |

*Cette évolution ne correspond pas à une création ou perte nette d'emplois, mais comprend des transferts d'emplois existants du secteur non-financier vers le secteur financier et vice versa.