cssf

COMMISSION
DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR
FINANCIER

RAPPORT D'ACTIVITÉS 2016

Commission de Surveillance du Secteur Financier

283, route d'Arlon

L-2991 LUXEMBOURG

Tél. : (+352) 26 251-1

Fax : (+352) 26 251-2601

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 : Weprint

L'ANNÉE 2016 EN REVUE

1. L'environnement géopolitique et économique

D'un point de vue économique, l'année 2016 a commencé dans un contexte difficile qui s'est amélioré pendant l'année, notamment grâce à un certain nombre de mesures prises par la Banque centrale européenne pour renforcer la relance monétaire, comme par exemple une nouvelle baisse des taux d'intérêt directeurs et une intensification des achats d'actifs. Ceci a conduit à diminuer le risque de déflation et à renforcer la confiance dans l'économie dans la majeure partie de la zone euro. En même temps, les taux d'intérêt historiquement bas ont pesé sur la rentabilité de certains acteurs comme les banques, les compagnies d'assurance et les fonds de pension. Ce facteur, combiné avec un coût réglementaire croissant et des investissements technologiques indispensables, a pesé sur la rentabilité des établissements financiers européens et luxembourgeois. L'amélioration de la situation économique ne s'est cependant pas ressentie partout en Europe, et certains pays ont continué à souffrir du volume des créances douteuses, mettant en péril non seulement leur stabilité financière mais celle de toute l'UE. La dette publique et le taux de chômage élevé (supérieur à 10% dans six pays) restent également des préoccupations dans une partie du Vieux Continent.

Au niveau politique, le Royaume-Uni a décidé le 23 juin 2016 de quitter l'UE. Le marché unique en sortira forcément affaibli, le Royaume-Uni représentant 13% de la population européenne, contribuant à hauteur de 10% au budget européen et représentant 14% de son PIB. Les gouvernements des autres États membres se sont affairés, avec un certain succès qui reste néanmoins fragile, à préserver ce qu'on appelle désormais l'«Union à 27».

2. Le centre financier luxembourgeois

Les revenus générés par les différentes composantes du secteur financier luxembourgeois sont restés à un niveau élevé en 2016. Il en va de même des avoirs sous gestion. La somme de bilan des banques a augmenté en 2016 de EUR 27 milliards pour atteindre EUR 770 milliards, et le résultat avant provisions a augmenté de EUR 826 millions pour s'établir à EUR 6,3 milliards. Les avoirs sous gestion des OPC luxembourgeois ont augmenté de EUR 198 milliards et s'élèvent à EUR 3.741 milliards fin 2016.

Ces chiffres masquent cependant la pression existante et à venir sur la rentabilité de ces mêmes acteurs. Côté dépenses, le coût réglementaire, le coût du personnel, les investissements informatiques et dans les nouvelles technologies, et le coût immobilier ne cessent de croître. Côté recettes, les revenus sont grevés par la persistance des taux d'intérêt historiquement bas, le paiement de commissions affecté par les exigences de transparence et la limitation des rétrocessions, mais aussi par le fait que certains services traditionnellement offerts par les acteurs classiques le seront dans un avenir proche par de nouveaux concurrents, à l'instar du *crowdfunding*, d'autres services *peer to peer* ou des services offerts par certaines FinTech.

Le gouvernement a entrepris de moderniser le cadre législatif et réglementaire. C'est ainsi qu'il a lancé en 2016 des consultations en vue de modifier l'article 41 de la loi sur le secteur financier concernant le secret professionnel, afin de permettre aux entités tombant sous cette loi de sous-traiter sous certaines conditions une partie de leurs opérations dans ou à l'extérieur de leur groupe. La CSSF a publié des FAQ en matière d'identification à distance par vidéo et a lancé des consultations en matière de sous-traitance informatique reposant sur des solutions *cloud* qui ont abouti à la publication de la circulaire CSSF 17/654 en mai 2017. La CSSF a également constitué un groupe de travail dont l'objet est d'analyser l'adéquation du cadre réglementaire actuel aux nouvelles technologies, telles que la *distributed ledger technology*. Ce groupe de travail proposera, le cas échéant, une modification de ce cadre réglementaire aux nouvelles technologies, voire une nouvelle réglementation, tout en gardant à l'esprit la protection des consommateurs, la protection contre la cybercriminalité et la prévention de l'usage de nouvelles technologies en matière de blanchiment d'argent.

L'année 2016 aura aussi été marquée par l'entrée en vigueur de l'échange d'informations à grande échelle, couvrant tous types de revenus ainsi que les soldes des comptes en banque. Les premiers échanges des données collectées en 2016 ont lieu en 2017. Par une loi de décembre 2016, le parlement luxembourgeois a

créé le délit de fraude fiscale aggravé, et à partir de janvier 2017, ce délit et l'escroquerie fiscale sont devenus des délits primaires au blanchiment d'argent. Avec l'entrée en vigueur de la loi de décembre 2016, les entités surveillées doivent notifier à la Cellule de Renseignement Financier tout soupçon de fraude fiscale, participant ainsi à la lutte contre la fraude fiscale nationale et internationale.

Comme le Grand-Duché a introduit de nouvelles exigences en matière de transparence, notamment dans le domaine fiscal, la CSSF a lancé en 2016 plusieurs enquêtes importantes en matière de blanchiment d'argent et de gouvernance, afin de s'assurer que les mécanismes de contrôle interne soient efficaces. Ces enquêtes, qui se sont poursuivies en 2017, montrent que la CSSF reste vigilante afin que le risque fiscal ne soit pas remplacé par un risque d'utilisation du centre financier à des fins criminelles, et s'assure que les entités surveillées n'augmentent pas leur appétit risque pour maintenir leur niveau de revenus dans un contexte externe difficile. La CSSF sera intraitable dans ce domaine et n'hésitera pas à lourdement sanctionner les contrevenants. Il y va de la réputation de la place financière toute entière et du pays.

Dans le cadre du Brexit, un certain nombre d'opérateurs anglais et internationaux ayant leur siège européen ou une présence importante au Royaume-Uni ont montré un intérêt afin de délocaliser une partie de leurs opérations au Grand-Duché. La CSSF accueille ces demandes de manière favorable, pour autant que les entités disposent au Luxembourg de suffisamment de substance, respectant ainsi les exigences communautaires, et ne délèguent ou ne sous-traitent pas la quasi-totalité de leurs activités au Royaume-Uni, ce qui reviendrait à accorder le passeport européen à des entités juridiques dénuées de toute substance économique. Cela a d'ailleurs toujours été la politique de la CSSF, dans un marché dominé par la distribution transfrontalière de services et produits financiers, basée sur les principes fondamentaux de l'UE et du marché unique.

3. La CSSF

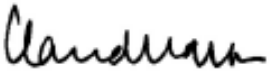
Tenant compte du volume et de la complexité croissants de la réglementation européenne et internationale, la CSSF a recruté 72 agents supplémentaires en 2016, notamment dans les domaines des autorisations et contrôles des sociétés de gestion, et des contrôles sur place. L'effectif global de la CSSF est de 717 agents au 1er juin 2017 et le recrutement se poursuivra tout au long de 2017. En même temps, la CSSF a loué de l'espace bureau supplémentaire et a entrepris d'identifier une solution immobilière à long terme. Elle a également continué à investir dans de nouveaux systèmes informatiques et notamment dans un nouveau système de gestion électronique de documents. D'autres investissements ont été effectués dans le domaine de la sécurité informatique et des outils mobiles permettant aux agents de travailler à distance. En effet, un nombre important d'agents participent activement aux travaux d'organismes et autorités européens et internationaux, tels que la BCE, l'ESMA, l'EBA ou le Comité de Bâle.

Les priorités externes en 2016 étaient nombreuses, comprenant notamment la revue de la gestion des risques, la gouvernance, l'efficacité des mécanismes de contrôles internes et des procédures de lutte anti-blanchiment, ainsi que les *business models* des entités surveillées. La CSSF a revu les politiques de rémunération d'un certain nombre d'entités, a suivi la mise en œuvre de la directive OPCVM V et l'indépendance des fonctions de banque dépositaire par rapport aux sociétés de gestion, ainsi que la mise en œuvre des nouvelles règles en matière de transparence des émetteurs et de prévention des abus de marché.

En interne, la CSSF affinera l'analyse risque des différentes entités surveillées et modulera la fréquence et l'intensité des contrôles effectués en fonction de cette analyse (*risk-based approach*). La CSSF effectuera à l'avenir plus de contrôles par elle-même et continuera sa politique d'effectuer davantage de contrôles sur place.

* * *

Je tiens à remercier tous les agents de la CSSF et mes collègues directeurs pour le travail remarquable effectué dans l'intérêt public tout au long de l'année 2016. La qualité de leur travail aura contribué à assurer l'efficacité de la place financière et à préserver la réputation de celle-ci.



Claude Marx
Directeur général

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE I

GOUVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF 7

1. Principes
2. Organes dirigeants
3. Comités
4. Ressources humaines
5. Bibliothèque de la CSSF
6. Budget et comptes annuels 2016 de la CSSF

CHAPITRE II

LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER 19

1. La surveillance des banques
2. La surveillance des marchés financiers
3. La coopération au sein d'autres instances européennes

CHAPITRE III

LA SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE AU SEIN DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER 31

1. Le cadre de la surveillance macroprudentielle
2. La mise en œuvre de la politique macroprudentielle

CHAPITRE IV

LA DIMENSION INTERNATIONALE DE LA MISSION DE LA CSSF 37

1. Comité de Bâle sur le contrôle bancaire
2. Organisation internationale des commissions de valeurs

CHAPITRE V

L'INNOVATION FINANCIÈRE 41

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES BANQUES 45

1. L'évolution du secteur bancaire en 2016
2. La pratique de la surveillance prudentielle

CHAPITRE VII

LA SURVEILLANCE DES PSF 67

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

CHAPITRE VIII

LA SURVEILLANCE DES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT ET DES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE 77

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

CHAPITRE IX

LA SURVEILLANCE DES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ET DES OPC 79

1. Les gestionnaires de fonds d'investissement autorisés
2. Les autres gestionnaires de fonds d'investissement
3. Activités transfrontalières
4. L'évolution du secteur des OPC en 2016
5. La pratique de la surveillance prudentielle
6. L'évolution du cadre réglementaire

CHAPITRE X

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION 97

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION 99

1. L'évolution des fonds de pension en 2016
2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2016

CHAPITRE XII

LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS 103

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
8. Indices utilisés comme indices de référence

CHAPITRE XIII

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS 119

1. Les activités en 2016
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations

CHAPITRE XIV

LA SURVEILLANCE EN MATIÈRE DE RÉMUNÉRATION 125

CHAPITRE XV

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT 127

1. Cadre légal, 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

CHAPITRE XVI

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE 137

1. Contrôles sur place
2. Décisions en matière de sanctions et de police administrative prises en 2016

CHAPITRE XVII

RÉSOLUTION 149

CHAPITRE XVIII

PROTECTION DES DÉPOSANTS ET DES INVESTISSEURS 151

CHAPITRE XIX

LA CRIMINALITÉ FINANCIÈRE 153

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 et en matière de sanctions internationales

CHAPITRE XX

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS 157

1. La protection des consommateurs financiers et l'éducation financière
2. Le règlement extrajudiciaire des litiges

CHAPITRE XXI

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES 165

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 2016

ANNEXE

Liste des abréviations 174

CHAPITRE I

GOUVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF

1. PRINCIPES

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

1.1. Les organes de la CSSF

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

Le Conseil de résolution est l'organe exécutif interne de la CSSF qui est compétent pour exercer la fonction de résolution, c'est-à-dire les missions et pouvoirs qui sont attribués à la CSSF en tant qu'autorité de résolution par la loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement (loi BRRD), le règlement (UE) n° 806/2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique (règlement SRM) et les mesures prises pour leur exécution.

Le Conseil de protection des déposants et des investisseurs (CPDI) est l'organe exécutif interne de la CSSF qui gère et administre le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL) et le Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg (SIIL). Ses missions et pouvoirs lui sont attribués par la partie III de la loi BRRD. Son fonctionnement est régi par les dispositions de la section 4-2 de la loi du 23 décembre 1998 portant création

de la CSSF. Le CPDI est l'autorité désignée visée à l'article 2, paragraphe 1er, point 18 de la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts. Il collabore notamment, dans les limites de ses missions, à l'élaboration des rapports et autres documents à soumettre au Conseil de la CSSF.

Afin de faciliter la prise de décision, de garantir au mieux un échange d'informations et une coopération efficients entre le FGDL et le CPDI et d'assurer le remboursement rapide des déposants, les membres du CPDI sont également les membres du comité de direction du FGDL.

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

1.2. Le processus de décision

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

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

1.3. L'élaboration de la réglementation

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

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

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

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

La CSSF est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de personnel en service, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des personnes et des entreprises surveillées. Le tarif des taxes à percevoir par la CSSF est fixé par le règlement grand-ducal du 28 octobre 2013 et garantit un financement intégral du coût de fonctionnement.

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

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

2. ORGANES DIRIGEANTS

Le Conseil

Président	Isabelle Goubin	Directeur du Trésor, Ministère des Finances
Membres	Rima Adas	Institut des réviseurs d'entreprises
	Serge de Cillia	Directeur de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg
	Marny Schmitz	Attaché, Ministère des Finances
	Camille Thommes	Directeur général de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement
	Pascale Toussing	Directeur de l'Administration des contributions directes
	Claude Wirion	Président du Comité de Direction du Commissariat aux Assurances
Secrétaire	Danielle MANDER	Conseiller, CSSF

Le Conseil de résolution

Président	Romain Strock	Directeur résolution, CSSF
Membres	Isabelle Goubin	Directeur du Trésor, Ministère des Finances
	Gaston Reinesch	Directeur général, Banque centrale du Luxembourg
	Claude Simon	Directeur, CSSF
	Karin Guillaume	Premier conseiller à la Cour d'appel
Secrétaire	Nicole Lahire	Conseiller, CSSF

Le Conseil de protection des déposants et des investisseurs

Président	Claude Simon	Directeur, CSSF
Membres	Isabelle Goubin	Directeur du Trésor, Ministère des Finances
	Gaston Reinesch	Directeur général, Banque centrale du Luxembourg
	Serge de Cillia	Directeur de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg
	Karin Guillaume	Premier conseiller à la Cour d'appel
Secrétaire	Laurent Goergen	Attaché, CSSF

La Direction

Directeur général	Claude Marx
Directeurs	Simone Delcourt
	Claude Simon
	Françoise Kauthen
	Jean-Pierre Faber

Direction de la CSSF

De gauche à droite : Claude SIMON, Simone DELCOURT, Claude MARX, Jean-Pierre FABER, Françoise KAUTHEN

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 de la mise en place ou de 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 :	Claude Marx (Président), Simone Delcourt, Claude Simon, Françoise Kauthen, Jean-Pierre Faber
Membres :	Anouk Agnes, Serge de Cillia, Alain Feis, Isabelle Goubin, Robert Scharfe, Carlo Thill, Camille Thommes
Secrétaire :	Danielle Mander

3.1.2. Comité consultatif de la profession de l'audit

Le comité, institué par la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, peut être saisi pour avis à l'intention du Gouvernement sur tout projet de loi ou de règlement grand-ducal concernant la réglementation dans le domaine du contrôle légal des comptes et de la profession de l'audit relevant de la compétence de la CSSF. La direction de la CSSF saisit le comité pour avis sur tout projet de règlement de la CSSF dans le domaine du contrôle légal des comptes et de la profession de l'audit. Le comité peut également être saisi par un membre de la mise en place ou de 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 :	Claude Marx (Président), Simone Delcourt, Claude Simon, Françoise Kauthen, Jean-Pierre Faber
Membres :	Anouk Agnes, Daniel Croisé, Serge de Cillia, Yasmin Gabriel, Jean-Michel Pacaud, Daniel Ruppert, Philippe Sergiel, Anne-Sophie Theissen, Claude Wirion
Secrétaire :	Danielle Mander

3.1.3. Comité consultatif de la résolution

Le comité, institué par la loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, 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 résolution relevant de la compétence de la CSSF. Le Conseil de résolution saisit pour avis ce comité sur tout projet de règlement de la CSSF ayant trait à la résolution. Le comité peut être saisi par chacun de ses membres de la mise en place ou de l'application de la réglementation relative à la résolution dans son ensemble ou pour des questions de détail. Les membres externes du comité représentant respectivement les banques et les entreprises d'investissement sont désignés par le Ministre des Finances. Le membre externe de l'Institut des réviseurs d'entreprises est désigné par ce dernier.

Le comité se compose comme suit :

Conseil de résolution :	Romain Strock (Président), Isabelle Goubin, Karin Guillaume, Gaston Reinesch, Claude Simon
Membres :	Jean-Louis Barbier, Claude Eyschen, Thierry Lopez, Gilles Pierre, Philippe Sergiel, Vincent Thurmes
Secrétaire :	Nicole Lahire

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 Gestionnaires de fonds d'investissement,
- Comité Gouvernance d'entreprise,
- Comité Protection des consommateurs financiers,
- Comité SICAR,
- Comité Technique d'Audit,
- Comité Titrisation.

4. RESSOURCES HUMAINES

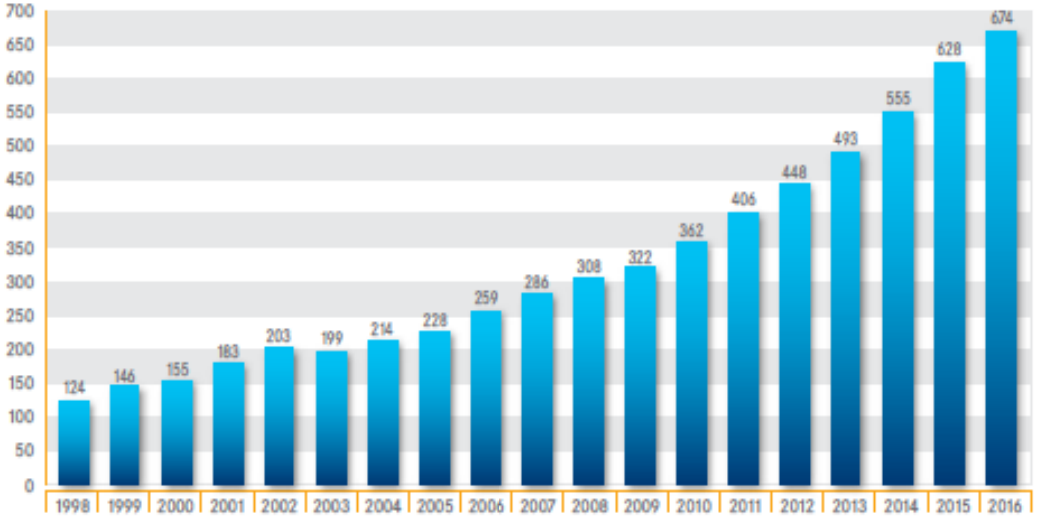
4.1. Personnel de la CSSF

En constante augmentation depuis l'année 2010, l'effectif de la CSSF a continué de croître en 2016 avec le recrutement de 72 nouveaux agents. À la suite du départ de 26 agents en cours d'année, l'effectif total atteint 674 unités au 31 décembre 2016, ce qui représente une augmentation de 7,32% par rapport à 2015. Ces agents occupent 601,50 postes en termes d'équivalents-temps plein, soit une hausse 8,86% par rapport à 2015.

À la suite de la réforme au sein de la Fonction publique luxembourgeoise qui prévoit, entre autres, une plus grande facilité pour le travail à temps partiel et les congés sans traitement, le nombre d'agents qui bénéficient au 31 décembre 2016 d'un travail à temps partiel, d'un congé pour travail à mi-temps, d'un congé parental ou d'un congé sans traitement a augmenté à 154, ce qui représente 23,05% de l'effectif total.

Au cours de l'année 2016, la CSSF a reçu 2.475 candidatures, dont 228 demandes d'emploi spontanées, 63 candidatures internes, 68 candidatures pour des stages/jobs étudiants et 71 candidatures *via* la foire au recrutement UniCareers. Le recrutement était, comme les années précédentes, essentiellement axé sur la formation universitaire et les compétences des candidats.

Évolution de l'effectif



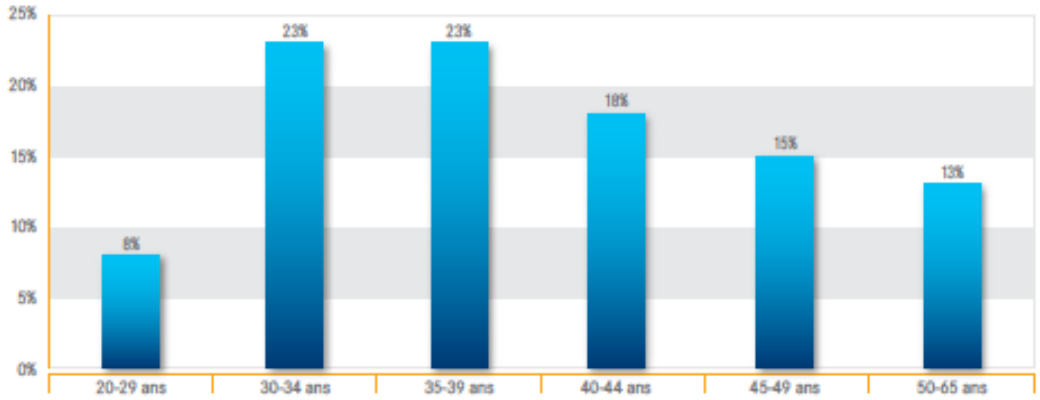
Les agents de la CSSF sont de quinze nationalités différentes, la nationalité luxembourgeoise étant la plus représentée avec 61,13% de l'effectif total. Cependant, son pourcentage diminue de manière constante.

Répartition de l'effectif par nationalité

Nationalité	Nombre d'agents
Luxembourgeoise	412
Française	135
Belge	67
Allemande	30
Italienne	11
Espagnole	3
Néerlandaise	3
Portugaise	3
Autrichienne	2
Bulgare	2
Polonaise	2
Anglaise	1
Grecque	1
Irlandaise	1
Roumaine	1
Total	**674**

La moyenne d'âge du personnel de la CSSF a légèrement augmenté pour passer de 38,82 ans au 31 décembre 2015 à 39,31 ans fin 2016. La part d'agents féminins dans l'effectif total atteint 47,03% et celle d'agents masculins 52,97%.

Répartition de l'effectif par classe d'âge

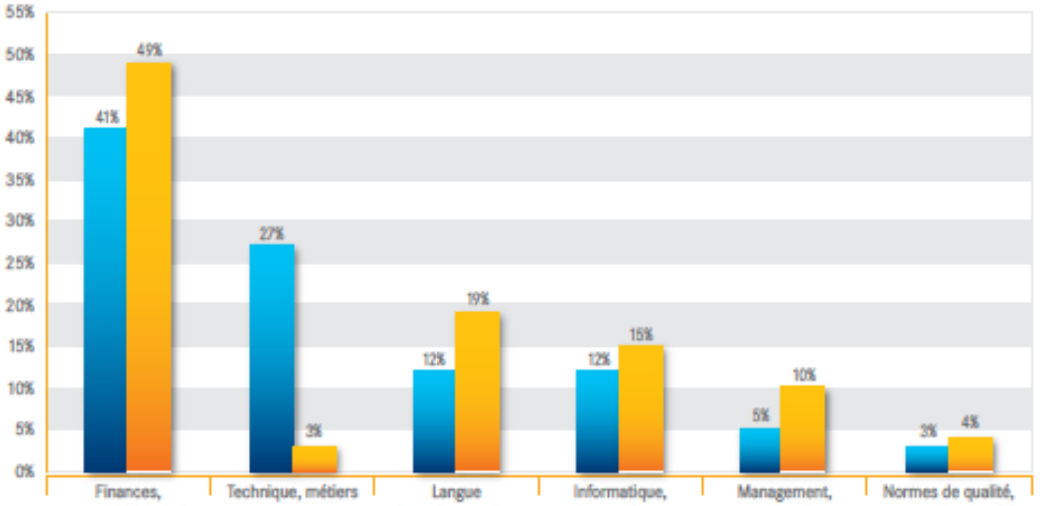


4.2. Formation du personnel

En 2016, le personnel de la CSSF a suivi au total 431 formations, soit 3.178 jours ou 19.070 heures de formation. Ceci représente une moyenne de 4,9 jours de formation par agent. Dans la mesure où il est d'une importance capitale que l'expertise des agents de la CSSF soit à tout moment en adéquation avec la vitesse d'évolution des marchés et des produits financiers ainsi qu'avec les méthodes et techniques de travail des entités surveillées, la formation est fortement encouragée.

Ces cours de formation concernent tant la formation continue qui est offerte aux agents tout au long de leur parcours professionnel, que les formations suivies dans le cadre du stage pour accéder au statut de fonctionnaire de l'État. Toutefois, étant donné l'entrée en vigueur au 1er octobre 2015 de la réforme du statut du fonctionnaire et l'alignement, en date du 16 décembre 2016, de la loi-cadre de la CSSF aux mesures de la réforme, les cours de formation organisés dans le cadre du stage du fonctionnaire ont été reportés à l'exercice 2017. Comme les cours suivis dans le cadre du stage relèvent en général de la catégorie «technique/métiers», les formations de cette catégorie ont connu en 2016 une diminution par rapport à 2015.

Répartition des formations par matière



	Finances, comptabilité, droit	Technique, métiers	Langue luxembourgeoise	Informatique, bureautique	Management, gestion des ressources humaines	Normes de qualité, normes de sécurité
2015	41%	27%	12%	12%	5%	3%
2016	49%	3%	19%	15%	10%	4%

4.3. Organigramme

L'organigramme de la CSSF peut être consulté sur le site Internet de la CSSF (La CSSF > Organisation générale > Documents utiles).

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 environ 3.000 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 dans la bibliothèque de la CSSF ainsi que dans l'ensemble des bibliothèques luxembourgeoises.

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

6. BUDGET ET COMPTES ANNUELS 2016 DE LA CSSF

6.1. Budget de la CSSF

La planification budgétaire s'intègre dans le cycle de gestion de la CSSF et s'inscrit dans un cadre pluriannuel de planification des résultats de la CSSF, permettant ainsi d'assurer l'équilibre financier à long terme de la CSSF.

Le budget de l'année 2016 a été élaboré conformément aux principes qui ont fait leurs preuves au cours des dernières années. Il a été approuvé par le Conseil de la CSSF en date du 16 novembre 2015. À la suite de nouveaux besoins apparus au cours du premier trimestre de l'exercice 2016, une rallonge budgétaire a été soumise au Conseil dans le cadre d'un budget révisé qui a été approuvé le 13 avril 2016.

Les principaux facteurs ayant affecté l'exercice budgétaire 2016 sont les suivants :

- Dans le cadre de la consolidation de la nouvelle architecture de surveillance bancaire en Europe et du développement du volet lié à la surveillance *on-site*, le budget a intégré un renforcement de l'effectif de la CSSF, aussi bien au niveau des services opérationnels que des services de support.
- Après la fin des travaux de construction du nouveau siège de la CSSF en 2015, les capacités en surface de bureau se sont avérées insuffisantes pour accueillir l'ensemble du personnel jusqu'à la fin de l'exercice 2016. En tenant compte du calendrier des recrutements prévus pour 2016, le budget a prévu la location de surfaces de bureau supplémentaires.
- Conformément aux recommandations du Conseil de la CSSF, les efforts de consolidation de la qualité de l'infrastructure et de l'exploitation informatique ont été poursuivis et se sont répercutés sur le budget de l'exercice 2016.

La division Finances de la CSSF suit de près l'exécution du budget et élabore des rapports mensuels à l'attention de la direction. Une analyse détaillant les écarts entre les chiffres budgétisés et les chiffres effectifs est réalisée à la fin de chaque exercice. À noter qu'au 31 décembre 2016, le montant des frais de fonctionnement et des frais d'investissement est resté en dessous de l'enveloppe budgétaire fixée pour 2016.

6.2. Comptes annuels 2016 de la CSSF

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2016

Actif	*EUR*
Actif immobilisé	62.100.839,96
- Immobilisations incorporelles	4.630.640,10
Frais de développement	2.729.746,87
Acomptes versés et immobilisations incorporelles en cours	1.900.893,23
- Immobilisations corporelles	57.470.199,86
Terrains et constructions	56.644.197,46
Autres installations, outillage et mobilier	826.002,40
Actif circulant	56.580.617,29
- Créances	3.084.122,51
Créances résultant de ventes et prestations de services dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	3.051.618,44
Autres créances dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	32.504,07
- Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	53.496.494,78
Comptes de régularisation	3.854.124,22
Total du Bilan (Actif)	**122.535.581,47**
Passif	
Capitaux propres	56.086.117,35
- Résultats reportés	52.994.363,26
- Résultat de l'exercice	3.091.754,09
Provisions	4.300.777,63
- Autres provisions	4.300.777,63
Dettes	62.105.763,29
- Dettes envers des établissements de crédit	58.383.233,78
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	4.616.567,08
dont la durée résiduelle est supérieure ou égale à un an	53.766.666,70
- Dettes sur achats et prestations de services	2.375.910,72
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.375.910,72
- Autres dettes	1.346.618,79
Dettes fiscales	120.257,87
Dettes au titre de la sécurité sociale	1.062.932,30
Autres dettes dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	163.428,62
Comptes de régularisation	42.923,20
Total du Bilan (Passif)	**122.535.581,47**

COMPTE DE PROFITS ET PERTES AU 31 DÉCEMBRE 2016

	EUR
Chiffre d'affaires net	**81.476.244,94**
Autres produits d'exploitation	**239.691,44**
Matières premières et consommables et autres charges externes	**-6.770.055,99**
- Matières premières et consommables	-261.599,24
- Autres charges externes	-6.508.456,75
Frais de personnel	**-66.088.779,28**
- Salaires et traitements	-61.438.480,43
- Charges sociales	-3.630.640,23
couvrant les pensions	-536.036,15
autres charges sociales	-3.094.604,08
- Autres frais de personnel	-1.019.658,62
Corrections de valeur	**-2.922.651,87**
- sur frais d'établissement et sur immobilisations corporelles et incorporelles	-2.922.651,87
Autres charges d'exploitation	**-1.352.317,20**
Autres intérêts et autres produits financiers	**65.955,84**
- Autres intérêts et produits financiers	65.955,84
Intérêts et autres charges financières	**-1.556.333,79**
- Autres intérêts et charges financières	-1.556.333,79
Résultat de l'exercice	**3.091.754,09**

Réviseur aux comptes Deloitte Audit

CHAPITRE II

LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

1. LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1.1. Mécanisme de Surveillance Unique (MSU)

Au cours de l'année 2016, la CSSF a continué à assumer pleinement son rôle en tant que membre du MSU. Dans ce contexte, elle a participé au niveau du conseil de surveillance prudentielle (*Supervisory Board*) du MSU à la prise d'environ 1.800 décisions concernant des banques individuelles directement surveillées par la Banque centrale européenne (BCE). En parallèle, la CSSF a contribué au niveau des *Joint Supervisory Teams* (JSTs) à la surveillance prudentielle des banques importantes luxembourgeoises et a coopéré avec la BCE dans le cadre de la surveillance directe des banques luxembourgeoises de moindre importance pour laquelle la CSSF reste responsable. Finalement, des experts de la CSSF ont contribué aux travaux d'environ 70 comités et groupes de travail institués par la BCE.

1.1.1. Harmonisation de la surveillance bancaire au sein de la zone euro

Dans sa deuxième année d'existence, le MSU a poursuivi ses travaux d'harmonisation de la supervision bancaire dans la zone euro en adoptant un certain nombre d'orientations politiques et de textes réglementaires.

Le MSU a notamment finalisé en 2016 des orientations politiques concernant l'évaluation des qualifications, des compétences et de l'adéquation des personnes se portant candidates, au sein d'une banque, à un poste d'administrateur, de directeur général ou de membre du conseil de surveillance. Dans ce contexte, une consultation publique a été lancée sur un projet de guide regroupant toutes les positions arrêtées par le MSU sur l'évaluation de l'honorabilité et de la compétence. Les règles contenues dans le guide final seront applicables au Luxembourg à toutes les banques importantes. Elles s'appliqueront également aux banques de moindre importance pour ce qui est de l'évaluation de l'honorabilité et de la compétence effectuée dans le cadre des dossiers d'agrément de nouvelles banques et des dossiers d'agrément de participations qualifiées.

Toujours dans ce même objectif d'harmonisation de la supervision bancaire, la BCE a publié en 2016 un règlement et un guide fixant les modalités d'exercice par la BCE de certaines options et pouvoirs discrétionnaires existant dans la législation bancaire de l'UE. Alors que le champ d'application de ces textes est limité aux banques importantes sous la surveillance directe de la BCE, une consultation publique a également été lancée

sur un projet d'orientation et un projet de recommandation visant à harmoniser l'exercice de ces options et pouvoirs discrétionnaires pour la surveillance des banques de moindre importance. Il est proposé que l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires pour ces banques soit réalisé par les autorités compétentes nationales selon la même approche que celle retenue pour les banques importantes, sauf pour certaines options et pouvoirs discrétionnaires pour lesquels le principe de proportionnalité justifie une approche différente. Comme pour les banques importantes, la CSSF ne s'attend pas à un impact global significatif de l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires sur les exigences de fonds propres réglementaires des banques moins importantes luxembourgeoises. À relever que l'approche adoptée par la BCE pour les banques importantes en matière d'attribution d'exemption à l'application des exigences de liquidité sur base individuelle (*liquidity waiver*) ne sera en principe pas applicable aux banques de moindre importance.

1.1.2. Mise en œuvre du modèle de surveillance du MSU

En 2016, plusieurs mesures ont été prises pour la mise en œuvre du modèle de surveillance du MSU, dont notamment le parachèvement de la méthodologie pour le processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP), la poursuite des travaux sur un processus global d'analyse des modèles internes des établissements de crédit ainsi que la poursuite des travaux sur les modalités de traitement des créances douteuses.

Le MSU a en même temps continué son travail sur les examens thématiques entamés en 2015 et a lancé en 2016 trois nouveaux examens thématiques concernant les modèles d'activité et les facteurs de rentabilité des banques importantes, l'incidence éventuelle sur les banques de la mise en œuvre de la norme comptable internationale d'information financière 9 (IFRS 9, cf. point 1.1.4. ci-après) et le respect par les banques des principes pour une agrégation des données sur le risque et une déclaration des risques efficace.

Le MSU a encore développé plusieurs méthodologies communes que les autorités compétentes nationales devront appliquer pour la surveillance directe des banques de moindre importance. Ces méthodologies concernent des domaines tels que l'analyse de plans de redressement, la conduite des contrôles sur place ou la gestion de situations de crise. Des travaux ont par ailleurs été entamés en vue de la mise en œuvre d'une méthodologie commune au sein du MSU pour le processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP) pour les banques de moindre importance.

1.1.3. Priorités de la surveillance prudentielle exercée par le MSU

Les principaux facteurs de risque mis en évidence par le MSU pour l'année 2017 sont le niveau très faible, voire négatif, des taux d'intérêt, les importants encours de créances douteuses et l'atonie de la croissance économique dans les différents pays de la zone euro. Sur base de ces considérations, le MSU a défini trois priorités pour la surveillance prudentielle des banques en 2017, à savoir les modèles d'activité et les facteurs de rentabilité, le risque de crédit (les créances douteuses et les concentrations faisant l'objet d'une attention particulière) et la gestion des risques. Plusieurs initiatives prudentielles seront donc menées en 2017 pour chacune de ces priorités.

1.1.4. Implémentation de la norme comptable IFRS 9

Le suivi de l'implémentation de la norme IFRS 9 par les banques de la zone euro est considéré comme un objectif prioritaire par la BCE. En 2016, la BCE a donc multiplié les initiatives dans ce domaine.

Un nouveau groupe de travail (Accounting Expert Work Stream - AEWS) a été créé. Ce groupe est constitué de représentants des États membres de la zone euro ainsi que d'experts de la BCE. Il a pour vocation de faire profiter la BCE des compétences existantes au niveau des autorités nationales compétentes en termes d'expertise dans les domaines comptable et prudentiel et de promouvoir une collaboration/coordination efficace entre la BCE et ces autorités pour toute question en rapport avec la comptabilité.

Les premiers travaux confiés à l'AEWS ont consisté à élaborer des «fiches thématiques IFRS 9» qui ont été transmises aux JSTs afin de leur permettre d'évaluer le niveau et la qualité d'implémentation de la nouvelle norme au sein de chaque entité supervisée (projet «IFRS 9 Thematic Review» de la BCE). Ce projet ne concerne

que les entités considérées comme importantes au niveau de la BCE. La revue, qui est menée au niveau de consolidation le plus élevé à l'échelle de la BCE, a débuté fin 2016 et s'est poursuivie au cours du premier trimestre 2017.

Pour les établissements de moindre importance, la BCE a opté pour une approche similaire à celle de l'EBA, à savoir une enquête adressée à un nombre réduit d'entités. À cet effet, chaque autorité de surveillance nationale a dû communiquer à la BCE l'identité d'au moins une entité bancaire, active dans le domaine des crédits. L'enquête, qui a été lancée le 2 juin 2016, a permis de confirmer les conclusions tirées de l'étude de l'EBA. Une deuxième enquête, dont le périmètre sera vraisemblablement élargi par rapport à la première initiative, est planifiée pour 2017.

• Approche stratégique de la CSSF en matière de mise en œuvre de la norme IFRS 9

Le positionnement au plus haut niveau de consolidation des enquêtes menées à l'échelle européenne, tant par la BCE que par l'EBA (cf. point 1.2.3. ci-après), implique que les résultats obtenus sont difficilement exploitables par la CSSF pour mesurer l'état d'avancement des banques luxembourgeoises dans l'implémentation de la nouvelle norme.

En effet, même si bon nombre de banques luxembourgeoises sont indirectement couvertes par ces études (*via* leur contribution dans les comptes consolidés de leur maison mère), l'analyse des résultats obtenus ne permet pas d'identifier leur impact marginal dans les estimations réalisées au niveau du groupe.

Pour pallier cette lacune, la CSSF a lancé fin 2016 une vaste étude d'impact auprès des banques de la place. Cette étude a été scindée en deux composantes complémentaires, mais distinctes :

- Partie 1 : Informations qualitatives
  Cette partie, qui était à soumettre à la CSSF pour le 15 décembre 2016, vise principalement l'état d'avancement du projet, la gouvernance ainsi que l'impact sur les systèmes internes.
- Partie 2 : Informations quantitatives
  Cette partie, qui est à soumettre à la CSSF pour le 30 avril 2017, vise l'impact sur la classification des actifs financiers, les dépréciations et les fonds propres prudentiels. Elle est à établir pour la situation au 31 décembre 2016, sur une base individuelle (en incluant les succursales à l'étranger).

La CSSF entend publier un rapport sur les principaux enseignements de ces études en 2017.

Par ailleurs, comme annoncé dans son communiqué du 13 mai 2016, la CSSF a informé les établissements de crédit qu'une réconciliation IAS 39/IFRS 9 sera demandée à toutes les banques au 31 décembre 2017, pour les tableaux de reporting FINREP et COREP, tant sur une base individuelle que, le cas échéant, sur une base consolidée. Cette réconciliation devra être certifiée par le réviseur d'entreprises agréé.

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

Toutes les publications de l'EBA peuvent être consultées sur le site Internet www.eba.europa.eu. Pour l'année 2016, il convient de relever les sujets suivants au niveau des activités de l'EBA et de ses groupes et sous-groupes de travail.

En 2016, les travaux de l'EBA restent dominés par des questions d'application pratique des exigences réglementaires découlant de la réglementation CRD IV/CRR[1], de la directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD) et de la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (DGSD). Un nombre croissant de sujets d'application pratique des dispositions de la directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur (PSD2), qui entrera en vigueur en 2018, ainsi que des thématiques soulevées dans le contexte des FinTech et de la protection des consommateurs sont également discutés.

[1] Directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CRD IV) et règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRR).

1.2.1. Propositions de refonte de Bâle III

Du point de vue de la réglementation prudentielle en matière de fonds propres, l'EBA a activement suivi les propositions de refonte de Bâle III en cours de négociation au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. À cet effet, des propositions pour une position harmonisée européenne ont été préparées et discutées au sein du collège des superviseurs (*Board of Supervisors*).

1.2.2. Tests de résistance prudentiels

En ce qui concerne les tests de résistance prudentiels, l'EBA a publié une note d'information expliquant de quelle manière les résultats du test de résistance sont pris en considération par les autorités compétentes dans le cadre des processus de contrôle et d'évaluation prudentiels 2016 (SREP). Par ailleurs, l'EBA a décidé de ne pas effectuer de test de résistance prudentiel en 2017 alors qu'un exercice de transparence aura bien lieu. Le test de résistance prudentiel de 2018 prendra en considération l'impact de l'entrée en vigueur de la nouvelle norme comptable d'évaluation des instruments financiers IFRS 9 au 1er janvier 2018.

1.2.3. Régime prudentiel pour la surveillance des entreprises d'investissement

À la suite de la demande d'assistance (*call for advice*) de la Commission européenne, l'EBA a publié le 4 novembre 2016 un document de discussion concernant la création d'un nouveau régime prudentiel pour la surveillance des entreprises d'investissement. Basé sur une nouvelle catégorisation qui vise à distinguer les entreprises d'investissement à caractère systémique et/ou effectuant des activités assimilables au domaine bancaire des autres entreprises d'investissement, l'EBA envisage l'introduction d'un cadre réglementaire différencié et plus adapté à la mesure des risques encourus par les «autres entreprises d'investissement».

1.2.4. Lettres de gage

Le 20 décembre 2016, l'EBA a publié un rapport relatif aux lettres de gages[2] à destination du Comité européen du risque systémique (ESRB) et de la Commission européenne. Ce rapport contient certaines recommandations en vue de l'éventuelle élaboration d'un cadre réglementaire européen trans-sectoriel. Ces recommandations s'appuient sur une analyse des cadres réglementaires en place dans les États membres ainsi que sur une évaluation des dernières tendances du marché, tout en prenant en compte les récents développements réglementaires au niveau européen.

1.2.5. Régime des grands risques

À la suite de la demande d'assistance (*call for advice*) de la Commission européenne à propos de la révision du régime des grands risques défini dans le CRR, l'EBA a rédigé un rapport portant sur un possible alignement des règles sur les normes d'application développées au niveau international par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire ainsi que sur l'évaluation de l'intérêt du maintien de certaines exemptions et dispositions transitoires aux règles «grands risques» prévues dans le CRR[3]. Selon l'EBA, une meilleure harmonisation des deux cadres réglementaires (européen et international) aurait, dans l'ensemble, un impact limité sur les fonds propres des établissements. Au sujet des cinq exemptions soumises à analyse, l'EBA a recommandé l'abolition de la plupart d'entre elles. Pour la seule exemption jugée d'importance pour le Luxembourg[4], l'EBA a recommandé sa suppression du fait du faible impact global que son retrait aurait pour l'ensemble des pays où cette exemption est d'application.

[2] «EBA Report on covered bonds – Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU» (EBA-Op-2016-23).

[3] Lien Internet : https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1632518/EBA+report+on+the+review+of+the+large+exposures+regime+(EBA-Op-2016-17).pdf.

[4] Article 493(3)(f) du CRR : Par dérogation à l'article 400, paragraphes 2 et 3, les États membres peuvent, pour une période transitoire allant jusqu'à l'entrée en vigueur d'éventuels actes juridiques résultant de l'examen prévu à l'article 507, mais pas après le 31 décembre 2028, exempter totalement ou partiellement de l'application de l'article 395, paragraphe 1, les expositions suivantes : (...) f) les actifs constituant des créances et autres expositions sur des établissements, à condition que ces expositions ne constituent pas des fonds propres de ces établissements, aient pour échéance maximale le jour ouvrable suivant et ne soient pas libellées dans une grande devise d'échange.

En outre, pour tenir compte des évolutions en matière de grands risques depuis la publication des orientations de l'ancien Committee of European Banking Supervisors (CEBS) en 2009, l'EBA a lancé en 2016 une consultation publique visant à orienter ses réflexions en matière d'identification et de gestion des groupes de clients dits «liés» (*connected clients*), c'est-à-dire des groupes de clients qui doivent être considérés par un établissement comme représentant un ensemble d'un point de vue du risque (*single risk*) du fait de la relation de contrôle ou de dépendance économique qui lie ces clients entre eux. Les réponses à la consultation ont permis à l'EBA de préciser certains aspects spécifiques du traitement de ces groupes et de préparer des orientations destinées à compléter les dispositions actuelles de traitement des groupes de clients liés. Les nouvelles orientations devraient être publiées fin 2017.

1.2.6. Calibrage de l'exigence minimale de fonds propres et de dettes éligibles (MREL)

Le 14 décembre 2016, l'EBA a publié son rapport portant sur le calibrage de l'exigence minimale de fonds propres et de dettes dites éligibles, appelée MREL (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*). Le rapport comprend une analyse d'impact quantitative et développe divers sujets tels que la base de calcul du MREL, la relation entre le MREL et les autres exigences réglementaires (en particulier le ratio d'adéquation des fonds propres, la liquidité et les restrictions applicables aux distributions), les critères d'éligibilité ainsi que le calibrage de l'exigence MREL. Dans le contexte des problématiques intragroupe, l'EBA favorise le concept de la *single jurisdiction* sous lequel les groupes bancaires sont tenus de se conformer à l'exigence MREL uniquement au niveau consolidé. Cela se traduit par l'émission d'instruments éligibles exclusivement par l'entité de résolution, alors qu'un mécanisme d'absorption de pertes interne doit être mis en place au sein du groupe. La publication du rapport s'accompagne d'un document de questions-réponses qui peut être consulté sous https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1695288/MREL+Report+-+FAQ.pdf.

1.2.7. Système bancaire parallèle (*shadow banking*)

Dans le cadre de l'approche globale adoptée par le Financial Stability Board (FSB) fondée sur un dispositif de suivi des risques systémiques associés au système bancaire parallèle (*shadow banking*) et sur un cadre réglementaire adapté permettant de limiter ces risques, le FSB a chargé le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire de définir un cadre réglementaire approprié destiné à identifier et à quantifier les risques encourus par les établissements de crédit du fait d'expositions sur le secteur bancaire parallèle. Dans ce contexte, le Comité de Bâle a continué ses réflexions en matière de *step-in risk* (à comprendre comme les relations en vertu desquelles les banques pourraient être exposées à des risques en raison d'une obligation implicite de fournir un support financier au-delà de leur engagement contractuel en situation de crise) en prenant en considération les réponses à la consultation publique intitulée «Identification and measurement of step-in risk». Un texte définitif est attendu pour la fin de l'année 2017. Il prendra en compte les résultats d'une deuxième consultation publique qui aura lieu au printemps 2017.

Au niveau européen, l'EBA a publié ses orientations sur les limites pour les expositions sur des entités du système bancaire parallèle exerçant des activités bancaires en dehors du cadre réglementé du CRR qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2017. Tout en précisant les types d'entités susceptibles d'effectuer des activités de *shadow banking*, ces orientations définissent les principes qui s'appliquent à une entité *shadow banking* dans le contexte de la réglementation en matière de grands risques.

1.2.8. Implémentation de la norme comptable IFRS 9

Le 27 janvier 2016, l'EBA a lancé sa première étude d'impact sur l'état d'implémentation de la norme IFRS 9. Cette étude a porté sur un échantillon de 58 groupes bancaires européens interrogés sur la base de leurs comptes consolidés au niveau de consolidation le plus élevé.

Un rapport détaillant les principaux enseignements tirés de cette première enquête a été publié le 10 novembre 2016. L'EBA souligne que les conclusions dressées à ce stade doivent être lues et interprétées avec la plus grande prudence, et ce notamment pour les raisons suivantes :

- les réponses à l'enquête étaient demandées sur une *best effort basis* ;
- l'enquête incluait quelques simplifications et les groupes ont également spécifiquement indiqué que leurs réponses/estimations étaient parfois imparfaites et/ou incomplètes (sans qu'il soit possible d'évaluer l'effet de ces simplifications sur les estimations reçues) ;
- la maîtrise du nouveau standard par les banques est encore imparfaite ;
- les nouveaux modèles d'évaluation (et notamment ceux relatifs à la nouvelle méthodologie de provisionnement des pertes de crédit) sont encore inachevés ou dans la phase de *design*, voire de développement pour les groupes les plus avancés.

Les principaux enseignements qualitatifs que l'on peut tirer de l'étude sont les suivants :

- Les banques sont encore à un stade peu avancé dans l'implémentation de la nouvelle norme[5] et, sans surprise, les banques les plus petites sont encore moins avancées que les grands groupes actifs au niveau international.
- L'implication de certaines fonctions considérées comme fonctions-clés dans l'implémentation de la norme, dont notamment les Comités d'Audit et les Conseils d'Administration, semble trop limitée à ce stade.
- Dans la mesure du possible (généralement pour les banques IRB), les banques construisent leurs nouveaux modèles de dépréciation à partir des modèles prudentiels existants.
- Le principal défi identifié est la qualité et la disponibilité des données (notamment les données historiques) pour alimenter les modèles.
- Les banques confirment que certains principes de la norme sont délicats à interpréter. Parmi les sujets les plus souvent cités figurent le point de migration entre les niveaux de dépréciation 1 et 2 (en cas d'augmentation significative du risque de crédit) et la définition des niveaux à partir desquels la fréquence et le montant des ventes de titres observées au sein d'un portefeuille ne permettent plus une évaluation au coût amorti. L'exercice du jugement sur ces problématiques essentielles est de surcroît rendu difficile par l'absence d'un «consensus» de marché.
- 75% des banques estiment que la norme IFRS 9 augmentera significativement la volatilité de leur compte de résultat, et ce principalement en raison du nouveau modèle de provisionnement.

L'étude fait ressortir les impacts quantitatifs suivants :

- Les banques indiquent que l'essentiel de l'impact de la norme IFRS 9 provient du volet «dépréciation» :
  - Estimation de l'augmentation des provisions : les banques anticipent une augmentation de leurs provisions de 18% en moyenne. 86% des banques du panel estiment que l'augmentation des provisions n'excédera pas 30%.
  - Impact sur les fonds propres réglementaires : l'impact moyen estimé sur le ratio de fonds propres (CET1) est de -59 points de base. 79% des banques estiment que l'impact sur le CET1 n'excédera pas 75 points de base. Plus précisément, ce sont les provisions de niveau 2 (provisions relatives aux actifs pour lesquels aucune perte de crédit n'est encore avérée, mais qui présentent une détérioration significative de leur risque de crédit depuis l'acquisition) qui justifient la plus grande partie de l'impact. Pour ce type d'actifs, la norme IFRS 9 exige de provisionner l'intégralité des pertes attendues sur toute la durée de vie.
  - Les banques qui établissent leur reporting prudentiel sous l'approche standard (SA) seront plus lourdement impactées que les banques IRB.
- L'impact du volet «classification et évaluation» est plus mesuré (maximum 25 points de base d'impact sur le CET1 pour 88% des banques).

Le 24 novembre 2016, l'EBA a lancé la deuxième phase de son étude intitulée «IFRS 9 Impact Assessment». Une nouvelle enquête a donc été adressée aux banques européennes (périmètre identique et réponse des banques attendue au plus tard pour fin février 2017).

[5] Il convient de rappeler que l'étude se fonde sur la situation de début 2016.

Cette deuxième étude, qui est le prolongement direct de la précédente, a été construite sur la base des principaux enseignements tirés du premier exercice. La plupart des questions de nature qualitative ont été reformulées et l'EBA s'attend à une plus grande précision au niveau des évaluations quantitatives. L'objectif est de mesurer les progrès accomplis par les établissements en un an, et ceci un an avant la date d'application effective du nouveau standard.

1.2.9. Services de paiement

L'EBA a continué ses travaux liés au règlement (UE) 2015/751 relatif aux commissions d'interchange pour les opérations de paiement liées à une carte et dans le cadre de la directive (UE) 2015/2366 sur les services de paiement (PSD2).

Ainsi, l'EBA a finalisé et publié en 2016 les deux documents suivants qui ont été soumis à la Commission européenne pour approbation :

- «EBA Final draft Regulatory Technical Standards on separation of payment card schemes and processing entities under Article 7(6) of Regulation (EU) 2015/751» ;
- «EBA Final draft Regulatory Technical Standards on the framework for cooperation and exchange of information between competent authorities for passport notifications under Directive (EU) 2015/2366».

1.2.10. Audit

En date du 26 juillet 2016, l'EBA a publié ses «Orientations relatives à la communication entre les autorités compétentes chargées de la surveillance des établissements de crédit et le ou les contrôleurs légaux des comptes et cabinets d'audit effectuant le contrôle légal des comptes des établissements de crédit». Ces orientations précisent, conformément à l'article 12(2) du règlement (UE) n° 537/2014, les exigences relatives à l'établissement d'un dialogue effectif entre les autorités compétentes chargées de la surveillance des établissements de crédit, d'une part, et le ou les contrôleurs légaux des comptes et cabinets d'audit effectuant le contrôle légal des comptes de ces établissements, d'autre part.

L'objectif de ces orientations est de faciliter la surveillance des établissements de crédit par la promotion d'une communication effective entre les autorités compétentes et les auditeurs.

1.2.11. Transparence

À la suite de la publication du document «Revised Pillar 3 disclosure requirements» par le Comité de Bâle en janvier 2015, l'EBA a publié en date du 14 décembre 2016 ses «Orientations relatives aux obligations de publication de la huitième partie du règlement (UE) 575/2013» qui visent à assurer une mise en œuvre harmonisée de ce document de Bâle au sein de l'UE.

Ces orientations ne modifient pas les obligations de publication telles que définies au sein de la huitième partie du règlement (UE) 575/2013, mais visent à uniformiser le cadre de présentation de ces publications. Elles seront applicables, à compter du 31 décembre 2017, aux publications des établissements considérés G-SII conformément au règlement délégué (UE) n° 1222/2014 et des établissements considérés O-SII en application de l'article 131(3) de la directive 2013/36/UE tel que spécifié dans les orientations de l'EBA (réf. : EBA/GL/2014/10).

1.2.12. Protection des consommateurs

En matière de protection des consommateurs, l'EBA a publié les documents suivants en 2016 :

- le «Consumer Trends Report 2016» ;
- le document «Opinion of the European Banking Authority on the EU Commission's proposal to bring Virtual Currencies into the scope of Directive (EU) 2015/849 (4AMLD)» ;

- le document «Discussion Paper on innovative uses of consumer data by financial institutions».

Par ailleurs, des groupes de travail concernant les FinTech et le *crowdfunding* ont été mis en place en cours d'année.

2. LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS FINANCIERS

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

Toutes les publications de l'ESMA peuvent être consultées sur le site Internet www.esma.europa.eu. Pour l'année 2016, 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. Implémentation des normes comptables IFRS 15 et IFRS 9

En date du 20 juillet 2016, l'ESMA a publié la déclaration publique intitulée «Issues for consideration in implementing IFRS 15 : Revenue from Contracts with Customers» (réf. : ESMA/2016/1148) qui vise à encourager une implémentation consistante et de haute qualité de la norme IFRS 15 à partir du 1er janvier 2018 ainsi qu'à sensibiliser les préparateurs à être transparents dans la présentation de son impact (bonnes pratiques pour la publication d'informations dans les états financiers et calendrier prévisionnel).

Le 10 novembre 2016, l'ESMA a publié la déclaration publique intitulée «Issues for consideration in implementing IFRS 9 : Financial Instruments» (réf. : ESMA/2016/1563) afin de :

- promouvoir une implémentation consistante et de haute qualité de la norme IFRS 9 auprès de tous les émetteurs ;
- souligner le besoin de renseigner son impact de façon transparente aux utilisateurs d'états financiers (y inclus un calendrier indicatif et de bonnes pratiques en matière d'informations à publier) ;
- communiquer les attentes des autorités compétentes nationales.

2.1.2. Gestion d'investissement collectif

Dans le domaine de la gestion d'investissement collectif, communément aussi appelée gestion de fonds, les publications suivantes[6] sont à relever plus particulièrement pour l'année 2016.

Le 2 février 2016, l'ESMA a publié une déclaration publique fournissant des précisions concernant ses travaux au sujet de ce qu'il convient d'appeler le *closet indexing* en matière de fonds d'investissement (avec l'accent pour l'ESMA sur les OPCVM investis en actions), c'est-à-dire des fonds présentés aux investisseurs comme fonds à gestion active avec une structure de frais correspondante, alors que le gestionnaire se limite plus ou moins à répliquer un indice (réf. : ESMA/2016/165).

Le 31 mars 2016, l'ESMA a publié la version finale de ses lignes de conduite en matière de rémunération (réf. : ESMA/2016/411) dans le contexte de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive OPCVM) et de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive GFIA). Ces lignes de conduite sont d'application à partir du 1er janvier 2017 et sont alignées sur les exigences en matière de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Elles ont été établies en coopération avec l'EBA afin d'assurer une cohérence avec les exigences applicables dans d'autres secteurs, en particulier auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Dans ce contexte, l'ESMA a également adressé un courrier à la Commission européenne présentant le contexte et l'analyse ayant conduit à ces lignes de conduite et ayant également pour but de porter à l'attention de la Commission européenne l'avis de ses membres au sujet du maintien de l'applicabilité du principe de proportionnalité, notamment en raison des spécificités liées à l'activité des gestionnaires d'actifs (réf. : ESMA/2016/412).

[6] https://www.esma.europa.eu/regulation/fund-management.

Le 31 mars 2016, l'ESMA a mis en ligne un formulaire pour la dénonciation de violations de dispositions nationales transposant la directive OPCVM. Ces informations seront utilisées par l'ESMA pour comprendre les problèmes liés à la mise en œuvre des règles émanant de la directive OPCVM et pour l'aider dans ses fonctions telles que prévues par le règlement (UE) n° 1095/2010.

Le 7 avril 2016, l'ESMA a publié son projet final de normes techniques de réglementation au sujet du règlement (UE) n° 1286/2014 sur les documents d'informations-clés (KID) relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (règlement PRIIPs).

Le 12 avril 2016, l'ESMA a émis un avis adressé aux institutions européennes (Parlement européen, Commission européenne et Conseil de l'UE) portant sur la mise en place d'un encadrement pour l'activité de *loan origination* par des fonds d'investissement (réf. : ESMA/2016/596).

Le 8 juin 2016, l'ESMA a publié son projet final de normes techniques de réglementation au sujet du règlement (UE) n° 2015/760 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (règlement ELTIF) (réf. : ESMA/2016/935).

Le 15 juillet 2016, l'ESMA a publié une consultation relative à la ségrégation des actifs et les services de garde sous les directives OPCVM et GFIA (réf. : ESMA/2016/1137). Cette deuxième consultation a eu pour objectif de récolter davantage de détails concernant les arguments avancés par l'industrie lors de la première consultation qui avait eu lieu en décembre 2014. Par ailleurs, un tour de table sur la ségrégation des actifs a eu lieu le 20 juillet 2016 entre les membres de l'IMSC Task Force on asset segregation et des représentants de l'industrie. Vu l'ampleur de la tâche, le mandat de la Task Force a été prolongé jusqu'en juin 2017.

Le 12 septembre 2016, l'ESMA a publié son avis final, destiné à la Commission européenne, sur l'extension du passeport gestionnaire sous la directive GFIA aux gestionnaires et fonds d'investissement de pays tiers selon l'article 67(3) de la directive GFIA (réf. : ESMA/2016/1140). Cet avis concerne les douze pays suivants : Australie, Bermudes, Canada, Îles Caïmans, Guernesey, Hong Kong, Japon, Jersey, Île de Man, Singapour, Suisse et États-Unis d'Amérique.

Le 12 janvier 2017, l'ESMA a émis un avis à l'intention du Parlement européen, du Conseil de l'UE et de la Commission européenne (réf. : ESMA50-1215332076-23) en relation avec l'exclusion des sociétés de gestion (OPCVM/GFIA) du champ d'intervention de la directive MiFID (*MiFIR Intervention Powers*). L'ESMA demande qu'une clarification soit faite au niveau européen afin que l'ESMA et les autorités nationales compétentes puissent avoir la possibilité d'appliquer les restrictions et interdictions directement aux sociétés de gestion (OPCVM/GFIA) et non seulement aux entités soumises à la directive MiFID.

Le 30 janvier 2017, l'ESMA a publié un avis (réf. : ESMA34-43-296) concernant les classes d'actions d'OPCVM. Cet avis à l'égard des autorités nationales, qui vise à promouvoir l'objectif de convergence des pratiques de surveillance, suit la consultation que l'ESMA avait lancée le 6 avril 2016 (réf. : ESMA/2016/570) et reflète la position de l'ESMA par rapport à la structuration de classes d'actions, ceci notamment afin d'assurer un objectif d'investissement commun et d'éviter une contagion entre différentes classes.

Au cours de l'année 2016, l'ESMA a publié plusieurs mises à jour de ses documents de questions-réponses (Q&A), à savoir le Q&A relatif à l'application de la directive GFIA, le Q&A relatif à l'application de la directive OPCVM et le Q&A sur l'application des règlements concernant les fonds de capital-risque européens (EuVECA) et les fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF).

2.1.3. Post-négociation

Le rôle du Post-Trading Standing Committee (PTSC) fonctionnant auprès de l'ESMA est de traiter des sujets relatifs à la post-négociation, notamment des sujets relatifs à EMIR[7] et au CSDR[8]. De plus, le PTSC a contribué en 2016 à l'élaboration des normes techniques de réglementation et d'exécution prévues par le règlement SFTR[9].

[7] Règlement (UE) n° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

[8] Règlement (UE) n° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres.

[9] Règlement (UE) 2015/2365 du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

Au cours de l'année 2016, le PTSC a effectué une évaluation par les pairs sur les exigences de marges et de garanties pour les contreparties centrales. Le rapport y relatif a été publié le 22 décembre 2016. La CSSF participe par ailleurs au groupe de travail du PTSC qui est dédié à la rédaction d'un certain nombre de mesures de niveau 3 dans le contexte du CSDR.

En ce qui concerne le volet EMIR, plusieurs rapports ont été élaborés, à savoir :

- le rapport final relatif aux *stress tests* pour les contreparties centrales européennes ;
- le rapport final relatif au projet de normes techniques de réglementation portant sur les accords de compensation indirecte sous EMIR et MiFIR ;
- le rapport final relatif au possible risque systémique et les coûts qu'impliquent les accords d'interopérabilité ;
- le rapport final relatif au réexamen de l'article 26 du règlement délégué (UE) n° 153/2013 concernant les périodes de marge en risque pour les comptes clients ;
- le rapport final relatif aux normes techniques de réglementation portant sur l'accès aux données et l'agrégation et comparaison des données à travers les référentiels centraux suivant l'article 81 d'EMIR ; et
- le rapport final relatif à l'obligation de compensation pour les contreparties financières ayant un volume d'activité limité.

En ce qui concerne le volet CSDR, le PTSC a élaboré un document de consultation relatif aux orientations portant sur les règles et procédures applicables en cas de défaillance d'un participant sous le CSDR.

2.1.4. Analyse des marchés

Le Committee of Economic and Markets' Analysis (CEMA) contribue à la mission de l'ESMA par le suivi de l'évolution des marchés financiers, l'évaluation des risques systémiques et l'analyse des fondamentaux économiques pour les tâches générales de l'ESMA. Plus particulièrement, il évalue les risques pour les investisseurs et analyse les marchés et la stabilité financière.

En 2016, l'ESMA a étendu et approfondi sa surveillance régulière des marchés grâce à ses rapports semestriels intitulés «Trends, Risks and Vulnerabilities». En outre, l'ESMA a publié quatre «Risk Dashboards» trimestriels.

En cours d'année, le CEMA a lancé trois groupes de travail se penchant sur les thèmes suivants : «Analysis of the Interest Rate Swap market based on Trade Repository data», «Corporate bond liquidity – a European perspective» et «Development of AIFM risk indicators». La CSSF participe aux activités du groupe de travail sur les indicateurs de risque GFIA.

2.1.5. Convergence des approches prudentielles

En 2015, l'ESMA avait décidé de poser la convergence des approches prudentielles comme une priorité stratégique pour les années à venir. Le programme de travail pour 2016 a été élaboré dans cette optique et une évaluation des pratiques de surveillance par les autorités compétentes est prévue en 2017.

En 2016, une évaluation par les pairs a été effectuée pour vérifier la conformité de l'application des orientations de l'ESMA portant sur la fonction *Compliance* MiFID. Le rapport sera finalisé en 2017.

Deux rapports relatifs à des évaluations par les pairs ayant eu lieu en 2015 ont été publiés en 2016. Le premier rapport, relatif à la *MiFID suitability*, a comme objectif d'analyser l'approche des autorités nationales compétentes pour assurer la conformité avec les exigences en matière de *MiFID suitability* et d'identifier les domaines qui pourraient bénéficier d'une plus grande convergence de surveillance. Le deuxième rapport a comme objectif d'analyser la conformité de la procédure d'approbation des prospectus par les autorités compétentes par rapport à la directive Prospectus. Dans le contexte de cette évaluation, la CSSF a participé au groupe d'évaluation.

À noter que l'ESMA a décidé d'établir une méthodologie pour les évaluations par les pairs qui sont obligatoirement prévues par certains règlements européens.

Des travaux de suivi de l'évaluation par les pairs en matière de meilleure exécution, prévue par la directive MiFID, ont été entrepris auprès des quinze autorités compétentes qui avaient été identifiées comme non conformes ou partiellement conformes lors de l'évaluation par les pairs effectuée en 2015.

2.1.6. Protection des consommateurs

L'ESMA a continué ses travaux en relation avec la vente d'instruments financiers spéculatifs (contrats de différence (CfD), options binaires et *rolling spot forex*) en publiant un document de questions-réponses intitulé «Questions and Answers Relating to the provision of CFDs and other speculative products to retail investors under MiFID» (réf. : ESMA/2016/1165) et un avertissement concernant ces produits («Warning about CFDs, binary options and other speculative products», réf. : ESMA/2016/1166).

Dans le cadre de la protection des consommateurs, les documents suivants ont également été publiés en 2016 :

- «Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection topics» (réf. : ESMA/2016/1444),
- «Discussion Paper - The Distributed Ledger Technology Applied to Securities Markets» (réf. : ESMA/2016/773).

3. LA COOPÉRATION AU SEIN D'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 veille à une application harmonisée et continue de la législation européenne dans les États membres. Une des principales missions de l'EIOPA est la protection des assurés ainsi que des membres et bénéficiaires de régimes de pension professionnels.

En 2016, la CSSF a contribué aux travaux de l'EIOPA dans le domaine des pensions professionnelles en participant aux comités suivants.

3.1.1. Occupational Pensions Committee (OPC)

En 2016, le comité a préparé un rapport sur l'évolution des activités transfrontalières des institutions de retraite professionnelle qui se réfère aux données du 31 décembre 2015. Le rapport a été publié au premier trimestre 2017 sur le site Internet de l'EIOPA[10].

3.1.2. Review Panel

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

En 2016, la CSSF a contribué à la finalisation d'un examen par ses pairs (*peer review*) lancé fin 2015 dans le but d'évaluer les pratiques en matière de déclaration sur les principes de la politique d'investissement des institutions de retraite professionnelle. À la suite de cet exercice, la CSSF a reçu une lettre d'évaluation de la part de l'EIOPA qui ne relève ni remarques ni de points d'amélioration à l'égard de la surveillance prudentielle de la CSSF.

Le rapport final du *Board of Supervisors* sur les meilleures pratiques peut être consulté sur le site Internet de l'EIOPA.

[10] https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports.

3.2. European Audit Inspection Group (EAIG)

La CSSF a participé aux travaux de l'EAIG qui a poursuivi son cycle de rencontres bilatérales avec les principaux réseaux d'audit internationaux afin d'évoquer notamment l'organisation interne et les procédures mises en œuvre au niveau européen dans le but d'améliorer la qualité des audits.

Depuis 2013, l'EAIG s'appuie pour ses analyses sur une base de données qui collecte les résultats des inspections nationales. À usage exclusif des autorités de supervision de l'audit, elle couvre dix réseaux d'audit.

L'EAIG a par ailleurs adopté une méthodologie commune de contrôle portant sur les procédures des cabinets et poursuit le développement de programmes de contrôle pour les mandats d'audit.

À partir du 10 novembre 2016, les travaux de l'EAIG ont été repris par le Committee of European Auditing Oversight Bodies (CEAOB).

3.3. Committee of European Auditing Oversight Bodies (CEAOB)

Instauré par le règlement (UE) n° 537/2014 qui est entré en vigueur le 17 juin 2016, le CEAOB est le nouveau cadre pour la coopération entre les différentes autorités de supervision publique de la profession de l'audit au niveau européen.

Il comprend parmi ses membres les représentants des autorités nationales européennes, dont la CSSF, de la Commission européenne et de l'ESMA. Des représentants des autorités nationales de l'EEE participent également aux réunions, de même que l'EBA et l'EIOPA en qualité d'observateurs.

En novembre 2016, le CEAOB a adopté son programme de travail pour 2017. Les priorités suivantes ont été fixées : la mise en place et le fonctionnement des sous-groupes et des collèges, le partage d'expériences à la suite de la mise en œuvre de la nouvelle législation sur l'audit et le développement d'une stratégie efficace de communication et de sensibilisation.

CHAPITRE III

LA SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE AU SEIN DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

1. LE CADRE DE LA SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE

La surveillance macroprudentielle vise à assurer une surveillance globale du système financier dans sa totalité. Ceci est indispensable au bon fonctionnement du système financier et à l'atténuation des menaces pesant *in fine* sur l'économie réelle. L'angle macroprudentiel enrichit ainsi la perspective microprudentielle de la surveillance des banques.

1.1. Comité européen du risque systémique

Le Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB) est l'autorité macroprudentielle en charge au niveau européen. Le champ d'investigation de l'ESRB s'étend à l'ensemble du secteur financier, comprenant les banques, les assurances, les marchés financiers et l'ensemble des activités que l'on regroupe sous l'appellation *shadow banking*. L'approche systémique de l'ESRB l'amène à analyser les dépendances, interconnections et mécanismes de contagion entre sous-secteurs. Les travaux de l'ESRB s'inscrivent dans la lignée de ceux conduits au niveau international par le Financial Stability Board (FSB).

1.2. Banque centrale européenne

Le règlement MSU, qui a mis en place le Mécanisme de Surveillance Unique (MSU), attribue à la BCE certaines compétences macroprudentielles dans le domaine bancaire. La BCE a plus spécifiquement le pouvoir d'imposer des exigences plus strictes que celles envisagées initialement par les autorités nationales (*top up*) pour les compétences macroprudentielles couvertes par la CRD IV. Au niveau de la BCE, les aspects ayant trait au domaine macroprudentiel sont discutés au sein d'un nouveau forum, le Macro-Prudential Joint Forum, qui réunit les membres du conseil des gouverneurs de la BCE et du conseil de surveillance prudentielle du MSU. Les travaux du Macro-Prudential Joint Forum sont préparés par le Comité de Stabilité Financière (CSF) auquel participent désormais toutes les autorités membres du MSU.

1.3. Comité du Risque Systémique

A l'échelle nationale, le Comité du Risque Systémique (CdRS) a pour mission de coordonner la mise en œuvre de la politique macroprudentielle au Luxembourg. Il a été institué sous la forme d'un collège composé du Ministère des Finances, de la BCL, de la CSSF et du Commissariat aux Assurances. La présidence du CdRS est assurée par le Ministère des Finances et le secrétariat par la BCL. Le CdRS est habilité à émettre des avis, à formuler des recommandations et à émettre des alertes lorsque les risques identifiés menacent lourdement la stabilité financière. Les avis, recommandations et alertes adoptés par le CdRS peuvent être rendus publics, le cas échéant. La CSSF est l'autorité nationale désignée sous la CRD IV. À ce titre, elle est en charge de la mise en œuvre de la surveillance macroprudentielle en concertation avec la BCL et après avoir sollicité, selon le cas, l'avis ou une recommandation du CdRS.

Au cours de l'année 2016, le CdRS s'est réuni à cinq reprises, dont une session thématique. Les discussions ont porté sur divers sujets, dont par exemple la marche à suivre à la suite de la publication de l'alerte de l'ESRB sur les risques et vulnérabilités du marché immobilier luxembourgeois. Le CdRS a émis quatre recommandations concernant la fixation du coussin contracyclique, un avis concernant les institutions considérées comme étant systémiques au niveau national et un avis et une recommandation concernant la pondération des risques liés aux expositions à l'immobilier résidentiel de détail au Luxembourg.

Avis et recommandations du CdRS avec les décisions correspondantes de la CSSF

Avis/recommandation CdRS	Décision CSSF	Décision CSSF
Recommandation du Comité du Risque Systémique du 2 décembre 2016 concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre de l'année 2017 (CRS/2017/001)	Règlement CSSF N° 16-15 sur la fixation du taux de coussin contracyclique pour le premier trimestre 2017	Sur base des données sous-jacentes, le taux de coussin a été fixé à 0% pour le premier trimestre 2017.
Avis du Comité du Risque Systémique du 28 novembre 2016 relatif à la réciprocité du taux de coussin pour le risque systémique de 1% adopté par l'Eesti Pank (Banque d'Estonie) (CRS/2016/008)	Règlement CSSF N° 16-14 sur la réciprocité du taux de coussin pour le risque systémique de 1% adopté par la Banque centrale d'Estonie	La mesure prise par la Banque centrale d'Estonie d'appliquer un taux de coussin pour le risque systémique de 1% à l'ensemble des expositions des établissements de crédit autorisés en Estonie conformément à l'article 133 de la CRD IV est reconnue par la CSSF en vertu de l'article 59-11, paragraphe 1, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et s'applique à tout établissement de crédit luxembourgeois, dont les expositions individuelles, établies sur base de sa situation consolidée, vis-à-vis de l'Estonie dépassent le seuil de EUR 200 millions.
Avis du Comité du Risque Systémique du 17 octobre 2016 relatif à la désignation annuelle et au réexamen du calibrage du coussin pour les autres établissements d'importance systémique (CRS/2016/007)	Règlement CSSF N° 16-08 concernant les établissements d'importance systémique agréés au Luxembourg	Cinq établissements CRR sont identifiés comme autres établissements d'importance systémique sur base de leur score, obtenu conformément aux Orientations de l'EBA, et dépassant le seuil fixé spécifiquement pour le Luxembourg à 325 points. Après évaluation discrétionnaire des données, un sixième établissement a été ajouté à la liste des O-SII.

Recommandation du Comité du Risque Systémique du 22 août 2016 concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le quatrième trimestre de l'année 2016 (CRS/2016/006)	Règlement CSSF N° 16-05 sur la fixation du taux de coussin contracyclique pour le quatrième trimestre 2016	Sur base des données sous-jacentes, le taux de coussin a été fixé à 0% pour le quatrième trimestre 2016.
Recommandation du Comité du Risque Systémique du 25 juillet 2016 relative à la réciprocité de la mesure de majoration des pondérations de risque au titre des expositions garanties par une sûreté portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique adoptée par la Banque Nationale de Belgique (CRS/2016/005)	Règlement CSSF N° 16-04 sur la réciprocité volontaire des mesures de politique macroprudentielle	La mesure prise par la Banque Nationale de Belgique en application de l'article 458 du CRR d'imposer aux établissements de crédit utilisant l'approche fondée sur les notations internes une majoration de 5 points de pourcentage aux pondérations de risque appliquées aux expositions de crédit hypothécaires sur la clientèle de détail (non PME) portant sur un bien immobilier résidentiel situé en Belgique est reconnue au Luxembourg en vertu de l'article 458, paragraphe 5 du CRR et s'applique aux succursales belges des établissements de crédit luxembourgeois utilisant l'approche fondée sur les notations internes.
Avis et recommandation du Comité du Risque Systémique du 1er juillet 2016 concernant la pondération des risques appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg (CRS/2016/004)	Circulaire CSSF 16/643	L'utilisation de systèmes de notation dans le cadre de l'approche fondée sur les notations internes pour le calcul des montants d'exposition pondérés pour risque de crédit conformément à la troisième partie, titre II, chapitre 3, section 2 du CRR ne devrait pas résulter en une pondération à risque moyenne appliquée à l'ensemble des expositions sur la clientèle de détail (non PME) garanties par des biens immobiliers résidentiels au Luxembourg inférieure à 15%.
Recommandation du Comité du Risque Systémique du 9 juin 2016 concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le troisième trimestre de l'année 2016 (CRS/2016/003)	Règlement CSSF N° 16-03 sur la fixation du taux de coussin contracyclique pour le troisième trimestre 2016	Sur base des données sous-jacentes, le taux de coussin a été fixé à 0% pour le troisième trimestre 2016.
Recommandation du Comité du Risque Systémique du 15 février 2016 concernant la reconnaissance automatique des taux de coussin contracyclique durant la période de transition (CRS/2016/002)	Règlement CSSF N° 16-01 concernant la reconnaissance automatique des taux de coussin de fonds propres contracyclique durant la période transitoire	Les taux de coussin contracyclique fixés par les autorités désignées des autres États membres sont automatiquement reconnus jusqu'à concurrence de 2,5% durant la période transitoire visée à l'article 160 de la directive 2013/36/UE, conformément à l'option prise par le législateur de ne pas adopter de période transitoire au Luxembourg.
Recommandation du Comité du Risque Systémique du 15 février 2016 concernant la fixation du taux de coussin contracyclique pour le second trimestre de l'année 2016 (CRS/2016/001)	Règlement CSSF N° 16-02 sur la fixation du taux de coussin contracyclique pour le second trimestre 2016	Sur base des données sous-jacentes, le taux de coussin a été fixé à 0% pour le deuxième trimestre 2016.

2. LA MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE MACROPRUDENTIELLE

La CSSF dispose de différents outils, dont par exemple la possibilité d'exiger des banques de constituer des coussins de fonds propres supplémentaires en raison de l'état du cycle financier ou de risques structurels, ou encore de réciproquer les mesures macroprudentielles prises par d'autres autorités nationales afin d'assurer la cohérence de la politique macroprudentielle à l'échelle européenne. La CSSF active ses outils macroprudentiels en cas de constatation de variations d'intensité du risque systémique concernant le système financier susceptibles d'avoir d'importantes répercussions sur le système financier et l'économie réelle.

Les décisions sur les mesures macroprudentielles au Luxembourg sont prises par la CSSF en concertation avec la BCL, sur avis ou recommandation du CdRS et après avoir dûment pris en compte les commentaires de la BCE.

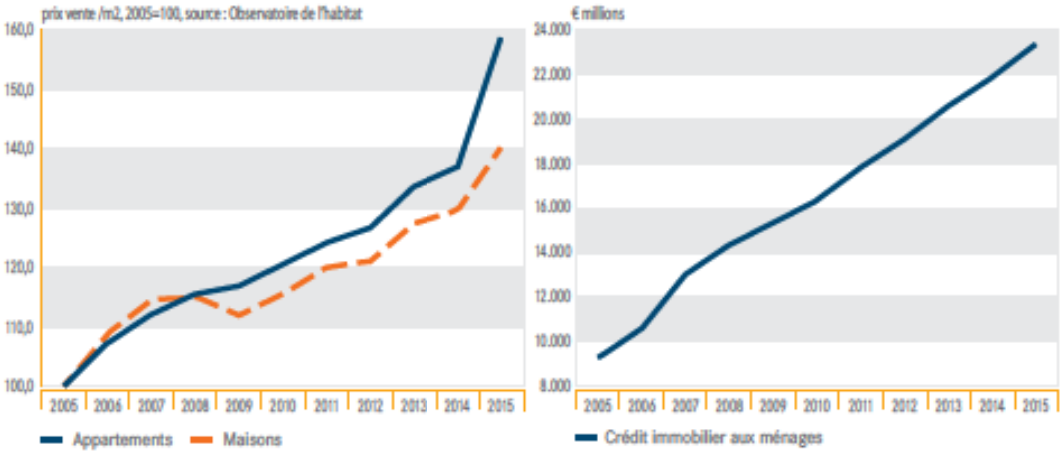
2.1. Marché de l'immobilier luxembourgeois

Le marché luxembourgeois de l'immobilier est en hausse depuis des années. Une forte croissance de la population combinée à une offre restreinte ont poussé les prix de l'immobilier résidentiel à la hausse au cours des dernières années.

Les banques ont accommodé la demande de l'immobilier en augmentant fortement l'octroi de crédits immobiliers aux ménages pendant la même période. Cela a servi à maintenir la santé du marché de l'immobilier, mais le niveau d'endettement des ménages a également augmenté, ce qui crée une vulnérabilité au niveau macroprudentiel. La capacité des ménages à rembourser leur dette dépend fortement du développement des taux d'intérêt et la valeur de leur patrimoine dépend de la croissance continue des prix de l'immobilier.

Depuis plusieurs années, la CSSF suit de près les évolutions du marché immobilier luxembourgeois, conjointement avec la BCL. Le suivi de ces évolutions figure régulièrement à l'agenda des réunions du CdRS. Suivant l'avis du CdRS, la CSSF a émis en juillet 2016 une circulaire qui invite les banques actives sur le marché immobilier résidentiel à appliquer un niveau plancher pour la pondération moyenne du risque appliquée aux expositions sur l'immobilier de la clientèle de détail et qui détermine un montant minimum de fonds propres que les banques devront détenir pour ce type d'expositions.

Évolution des prix de l'immobilier résidentiel et des crédits immobiliers aux ménages[1]



En parallèle, la CSSF a contribué aux travaux de l'ESRB sur les vulnérabilités dans le secteur de l'immobilier résidentiel au sein de l'UE. Ces recherches ont pris la forme d'un rapport mettant en avant un certain nombre de vulnérabilités à moyen terme, parmi lesquelles, pour le Luxembourg, la combinaison des prix élevés et croissants de l'immobilier et de l'augmentation de l'endettement des ménages. Dans le contexte de cette évaluation systémique et prospective, l'ESRB a émis en novembre 2016 des alertes publiques à l'égard de huit

[1] Sources : Observatoire de l'habitat, BCL.

pays, dont le Luxembourg, sur ces vulnérabilités à moyen terme sur le marché immobilier[2]. Par ailleurs, l'ESRB a émis une recommandation, intitulée «Recommendation on closing real estate data gaps» (ESRB/2016/14), qui invite les États membres à collecter un ensemble d'indicateurs relatifs au marché immobilier résidentiel et commercial pour mieux évaluer les risques provenant du secteur de l'immobilier.

Le CdRS a pris acte de l'alerte et des observations de l'ESRB. Il a invité les autorités membres, dont notamment la CSSF et la BCL, à poursuivre leurs travaux d'analyse dans ce domaine et à compléter la mise en conformité avec la collecte des données requises par l'ESRB dans le cadre de sa recommandation précitée.

2.2. Risque cyclique

Pour limiter le risque cyclique et atténuer la procyclicité des exigences en capital réglementaire, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a proposé un dispositif de constitution de coussins de fonds propres en fonction du cycle de crédit. L'objectif principal du coussin contracyclique (CCyB) en tant qu'instrument macroprudentiel est de prévenir et d'atténuer les risques systémiques découlant de la croissance excessive du crédit.

Chaque trimestre, la CSSF calcule un référentiel pour déterminer le taux à appliquer pour la constitution d'un coussin de fonds propres, destiné à guider le jugement sur l'adéquation du taux de coussin contracyclique en vigueur. Ce référentiel reflète le cycle de crédit et les risques liés à la croissance excessive du crédit au Luxembourg, et tient compte des spécificités de l'économie luxembourgeoise. La calibration du taux contracyclique doit tenir compte d'un ensemble de données pour fixer le taux de coussin contracyclique en conséquence. L'évolution du crédit au secteur non financier luxembourgeois demeurant en ligne avec ses fondamentaux, le taux du coussin contracyclique a été fixé par la CSSF à 0% pour tous les trimestres de 2016[3].

2.3. Risque structurel posé par six institutions systémiques

En sa qualité d'autorité désignée, la CSSF a, en 2016, déterminé six institutions financières comme étant systémiques au niveau domestique. Les principaux critères d'identification sont la taille, l'interconnexion, la complexité ainsi que l'importance ou encore le manque de substituabilité des services fournis[4]. Par ailleurs, la calibration des coussins est laissée à l'appréciation de l'autorité nationale.

Taux de coussin pour les autres établissements d'importance systémique au Luxembourg

Dénomination	2016	2017	2018	2019 ->
Deutsche Bank Luxembourg S.A.	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%
Société Générale Bank & Trust	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%[5]
Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg	0,125%	0,25%	0,375%	0,50%
BGL BNP Paribas	0,125%	0,25%	0,375%	0,50%
CACEIS Bank Luxembourg[6]	0,125%	0,25%	0,375%	0,50%
Banque Internationale à Luxembourg S.A.	0,125%	0,25%	0,375%	0,50%

2.4. *Shadow banking* et interconnexion entre les banques et les fonds d'investissement

Le *shadow banking*, qui se traduit par «système bancaire parallèle», attire de plus en plus d'attention au niveau international. Une surveillance accrue du *shadow banking* est mise en place, depuis quelques années, sous différentes égides comprenant notamment les travaux au sein de l'ESRB au niveau européen et du Conseil de Stabilité Financière (CSF) au niveau international.

[2] Des détails concernant les rapports, les recommandations et les alertes sont disponibles sur le site Internet de l'ESRB à l'adresse https://www.esrb.europa.eu.

[3] Voir les règlements CSSF N° 16-05, N° 16-03, N° 16-02 et N° 15-04 (http://www.cssf.lu/documentation/reglementation/lois-reglements-et-autres-textes/news-cat/130/#c7488).

[4] L'identification des O-SII au Luxembourg repose sur la méthode des scores spécifiée dans les orientations de l'EBA (EBA/GL/2014/10) qui détermine les critères et indicateurs obligatoires à utiliser pour l'évaluation de l'importance systémique des institutions nationales.

[5] Conformément à l'article 59-9 (4) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, le taux de coussin applicable à la Société Générale Bank & Trust a été abaissé de 1,5% à 1%.

[6] CACEIS Bank Luxembourg, qui avait été identifiée comme sixième institution systémique au Luxembourg, s'est transformée en succursale avec effet au 31 décembre 2016.

La CSSF suit de près les analyses de l'ESRB dans le domaine du système bancaire parallèle et y contribue également. À noter que l'ESRB publiera dans les prochains mois la deuxième édition du rapport «EU Shadow Banking Monitor» préparé conjointement par le Comité Technique Consultatif (CTC) et le Comité Scientifique Consultatif (CSC). Ce rapport évalue les changements structurels sur le secteur du *shadow banking* et présente un aperçu des principaux risques liés aux activités de *shadow banking* susceptibles d'affecter la stabilité financière en Europe. Pour ce faire, l'ESRB propose deux mesures de ce risque. La première mesure considère l'approche d'une catégorisation par type d'entité tandis que la deuxième mesure rend compte des activités spécifiques que peuvent avoir certains acteurs contribuant à une interconnexion accrue du système financier. Les deux mesures se veulent complémentaires et veillent à ce que tous les aspects du système bancaire parallèle soient couverts.

Compte tenu de l'importance du sujet pour le Luxembourg, étant donné la taille du secteur bancaire et de l'industrie des fonds d'investissement et la part relativement élevée du secteur des OFIs (*Other Financial Institutions*), le CdRS a institué deux groupes de travail mandatés pour étudier, d'une part, le secteur des OFIs et, d'autre part, les interconnexions entre les banques et les fonds d'investissement.

2.5. Réciprocation de mesures macroprudentielles

Les mesures macroprudentielles mises en place dans un pays peuvent avoir directement ou indirectement des répercussions sur les autres pays. Pour réduire les éventuels arbitrages entre États membres, l'ESRB a instauré, pour l'application des principes repris dans la CRD IV, un cadre relatif à la mise en œuvre de la réciprocation des mesures macroprudentielles d'autres autorités concernées.

En 2016, la CSSF a appliqué ce principe de réciprocité à deux reprises :

- La CSSF a réciproqué la mesure macroprudentielle prise par la Belgique en application de l'article 458 du CRR qui consiste à ajouter 5 points de base aux pondérations de risque pour les expositions à l'immobilier belge. La mesure prise par la Banque Nationale de Belgique a été appliquée avec effet immédiat aux succursales belges des établissements de crédit luxembourgeois concernées.
- La CSSF a réciproqué le taux de coussin mis en place par la Banque centrale d'Estonie (Eesti Pank) pour le risque systémique de 1% appliqué aux expositions nationales de l'ensemble des établissements de crédit agréés en Estonie. La CSSF a demandé son application avec effet immédiat aux établissements de crédit luxembourgeois concernés.

CHAPITRE IV

LA DIMENSION INTERNATIONALE DE LA MISSION DE LA CSSF

1. COMITÉ DE BÂLE SUR LE CONTRÔLE BANCAIRE

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

En 2016, le Comité de Bâle a cherché à finaliser le dispositif réglementaire Bâle III mis en œuvre suivant l'agenda de réforme décidé par le G20 en réponse à la crise financière de 2008. Dans ce contexte, le Comité de Bâle a mené diverses consultations publiques en cours d'année portant notamment sur le traitement des risques opérationnels, l'approche par les notations internes et le ratio de levier.

En ce qui concerne le ratio de levier, le groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire (GHOS), l'organe de surveillance du Comité de Bâle, avait convenu en janvier 2016 que le ratio de levier Bâle III devait reposer sur une définition du capital au sens des fonds propres de base (Tier 1) et être assorti d'un niveau plancher de 3%. Malgré tous les progrès réalisés, il n'y a pas encore d'accord final en matière de Bâle III à l'heure actuelle. Le principal point de discorde tourne autour du calibrage du *capital floor* qui limite vers le bas les montants à risque (à supporter par des fonds propres) qui sont déterminés par les banques qui recourent aux méthodes de calcul internes plutôt qu'aux méthodes réglementaires forfaitaires.

Quant aux autres développements réglementaires revêtant un intérêt plus marqué pour les banques luxembourgeoises, on peut relever la publication en date du 21 avril 2016 du nouveau traitement prudentiel à appliquer au risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire. Les règles en question rendent plus contraignante la prise de mesures prudentielles à l'égard d'établissements dont le rapport entre la perte simulée à la suite d'une variation des taux d'intérêt et les fonds propres Tier 1 devient inférieur à -15%.

S'agissant de consultations publiques, on note la consultation relative aux provisions comptables («Regulatory treatment of accounting provisions»), celle sur le traitement prudentiel à réserver aux actifs à problèmes («Prudential treatment of problem assets») ainsi que la deuxième consultation faite par le Comité de Bâle en vue de finaliser les nouvelles normes censées s'appliquer en matière de support implicite (*step-in risk*).

Parallèlement à ses travaux réglementaires, le Comité de Bâle a continué à approfondir son programme de suivi et d'évaluation de la mise en œuvre des réformes convenues (programme dit RCAP). En 2016, des rapports RCAP couvrant la solvabilité et/ou la liquidité ont été publiés sur l'Argentine, la Corée du Sud, l'Indonésie, le Japon, la Russie et la Turquie. Pour le Luxembourg, qui accueille de nombreuses banques venant d'autres juridictions, y compris hors UE, le RCAP constitue une source d'informations utile quand il s'agit de porter un jugement sur le régime réglementaire s'appliquant aux maisons mères de ces banques.

Toutes les publications du Comité de Bâle ainsi que des renseignements sur sa mission et sa structure d'organisation peuvent être consultés sur le site Internet www.bis.org.

2. ORGANISATION INTERNATIONALE DES COMMISSIONS DE VALEURS

2.1. 41ème Conférence annuelle de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV – IOSCO)

Les autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme, y inclus la CSSF, ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale se sont réunis à Lima du 8 au 12 mai 2016 à l'occasion de la 41ème conférence annuelle de l'OICV.

Lors de cette conférence, les membres ont adopté un nouvel accord multilatéral de coopération (*Enhanced MMoU*) qui vise à améliorer et à renforcer la coopération entre autorités de surveillance, telle qu'elle est encadrée par l'accord multilatéral de coopération de l'OICV (*Multilateral Memorandum of Understanding* – MMoU) existant qui compte 109 signataires. L'OICV a en effet estimé que de nouveaux pouvoirs sont nécessaires pour que les autorités puissent combattre les abus et fraudes transfrontalières de manière efficace. Le nouvel accord prévoit cinq pouvoirs additionnels par rapport à l'accord existant :

- obtenir et procéder à l'échange des rapports établis par les auditeurs externes ;
- procéder à l'audition de témoins (y compris des personnes non sujettes à surveillance) sous astreinte et avec le pouvoir de prononcer des sanctions en cas de non-comparution ;
- émettre des recommandations et conseils concernant le gel d'avoirs et avoir la possibilité de procéder au gel d'avoirs pour une autre autorité ;
- obtenir les registres des opérateurs d'internet (pas le contenu) ;
- obtenir les registres des opérateurs téléphoniques (pas le contenu).

L'OICV a en outre poursuivi ses travaux dans le domaine de l'identification des risques liés aux marchés de valeurs mobilières et du renforcement des capacités (*capacity building*) en fonction des besoins de ses membres.

À noter finalement que l'OICV appuiera une série d'initiatives en vue d'améliorer la protection des investisseurs et a déjà lancé une campagne pour coordonner une semaine de l'investisseur.

2.2. Travaux des comités de l'OICV

En date du 7 juin 2016, l'OICV a publié la déclaration «Non-GAAP Financial Measures» qui vise à assister les émetteurs dans leur publication d'indicateurs financiers non prescrits par un référentiel comptable et à réduire le risque d'une présentation trompeuse.

Les principes à appliquer par les émetteurs incluent :

- une définition claire du contenu et du calcul ;
- une réconciliation avec un chiffre défini par le référentiel comptable (en l'occurrence le résultat net) ;
- une présentation moins proéminente, ou tout au plus aussi proéminente, que le chiffre défini par le référentiel comptable ;
- une explication de l'utilité.

Le 15 décembre 2016, l'OICV a publié la déclaration «Implementation of New Accounting Standards» présentant des recommandations au sujet des trois nouvelles normes comptables (IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients, IFRS 9 - Instruments financiers et IFRS 16 - Contrats de location) émises par l'IASB et susceptibles d'avoir un effet significatif sur les états financiers de beaucoup d'émetteurs. La déclaration publique souligne l'importance du processus d'implémentation de ces normes par les émetteurs ainsi qu'un certain nombre de sujets à prendre en compte par leurs comités d'audit et leurs auditeurs. L'OICV insiste également sur la nécessité de publier des informations transparentes quant à l'impact potentiel de ces nouvelles normes sur les états financiers, notamment dans un contexte de protection des investisseurs et de stabilité financière.

En 2016, l'OICV a publié les documents suivants (co-)préparés par son Committee 5 on Investment Management :

- le rapport «Cyber Security in Securities Markets – An International Perspective/Report on IOSCO's cyber risk coordination efforts» ;
- le rapport de consultation «Good Practices for the Termination of Investment Funds».

Le Committee 5 a par ailleurs continué à discuter les travaux internationaux sur les évolutions et les vulnérabilités potentielles dans le secteur de la gestion d'actifs. À la suite d'une consultation sur un certain nombre de propositions de recommandations dans ce domaine, le Financial Stability Board (FSB) a publié ses recommandations finales le 12 janvier 2017. Elles portent sur les aspects suivants :

- l'écart de liquidité (*liquidity mismatch*) des fonds d'investissement ;
- l'effet de levier des fonds d'investissement ;
- les risques opérationnels et les défis en relation avec le transfert de mandats d'investissement ; et
- les opérations de prêt de titres des fonds d'investissement et de leurs gestionnaires.

L'enquête «Fourth Hedge Fund Survey» a été lancée en 2016 auprès de l'industrie des pays membres participants (dont le Luxembourg). Elle porte sur les données au 30 septembre 2016 telles que collectées par les autorités de surveillance.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Département juridique et services «Surveillance des marchés d'actifs financiers» et «Supervision publique de la profession de l'audit»

De gauche à droite : Gilles ASSA, Solange FAUST, Pedro DA COSTA, Anne-Cécile DELANNOY, Etienne DE RÉ, Florence BOULAY, Susanne VIEIRA, Alexandre CHRIST, Elena KALAMBOKIS, Jérôme WEICKER

CHAPITRE V

L'INNOVATION FINANCIÈRE

L'innovation a toujours été considérée par la CSSF comme un vecteur essentiel de développement des services financiers et de la place financière. C'est grâce à cette approche que le Luxembourg s'est imposé en tant que plateforme européenne, non seulement pour l'industrie des services de paiement et de monnaie électronique, mais également pour les nouveaux acteurs de la place, développant des produits et services toujours plus innovants.

Les technologies financières, appelées communément FinTech, touchent progressivement l'ensemble des activités du secteur financier et en conditionnent désormais l'avenir et les débouchés. C'est dans ce nouvel écosystème en constante évolution que la CSSF démontre sa capacité à adopter une démarche proactive. La CSSF est en effet en contact permanent avec les acteurs du marché, existants et nouveaux, afin de mieux comprendre leurs attentes et d'appréhender les défis à venir.

Le 19 avril 2016, le Ministère des Finances a autorisé Bitstamp Europe S.A. qui est une plateforme permettant à ses clients d'échanger *Bitcoins*, EUR et USD. Si l'émission de la monnaie virtuelle en tant que telle n'est pas l'objet de cette autorisation, c'est bien le service fourni par l'intermédiaire, recevant les fonds de l'acquéreur du *Bitcoin*, en vue de les transférer ensuite au vendeur, qui est couvert par l'autorisation en tant qu'établissement de paiement. Cette autorisation faisait écho à la prise de position de la CSSF qui, en 2014, a été la première autorité de régulation du secteur financier à s'être prononcée en faveur de la régulation des plateformes d'échanges de monnaies virtuelles lorsqu'elles exercent une activité du secteur financier.

Afin de poursuivre dans cette démarche proactive, la CSSF a mis en œuvre différentes initiatives sur le plan national.

• Identification par vidéo et en ligne

La CSSF permet sous certaines conditions aux professionnels du secteur financier de procéder à l'identification/vérification par vidéo de l'identité de leur client. L'objectif du recours à de tels services est de permettre aux professionnels de remplir, en conformité avec la réglementation tout en tenant compte des nouvelles technologies financières, certaines tâches relatives aux obligations d'identification et de vérification de l'identité, telles que posées par la loi du 12 novembre 2004 sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

À la suite de discussions avec les principaux acteurs du marché, la CSSF a publié un document «Questions/Réponses» détaillant les conditions d'utilisation des services d'identification par vidéo et en ligne.

• Contact permanent avec les acteurs du marché

La CSSF a établi un dialogue constructif et ouvert avec l'industrie des FinTech en étant disponible pour toute entité qui souhaite lui présenter un projet innovant. À l'occasion de ces entrevues, la CSSF délivre aux entités des conseils et des orientations sur le cadre réglementaire applicable afin de s'assurer que l'élaboration du projet se fait dans le respect des règles en vigueur. Dans une optique de réactivité, la CSSF reste ouverte à la consultation dans le développement de la régulation, face aux attentes du marché.

En renforçant la communication avec les acteurs du marché, la CSSF s'offre ainsi les moyens d'assurer une bonne information des acteurs du marché en matière réglementaire, tout en s'imprégnant des évolutions du marché afin d'en anticiper les défis.

• Groupe de travail FinTech

La CSSF a créé un groupe de travail dédié au secteur des FinTech, composé d'experts en la matière en provenance du secteur financier et de la CSSF. Son objectif est de suivre les évolutions dans le domaine des FinTech afin de mieux en identifier les enjeux, plus particulièrement pour le secteur financier et la réglementation en découlant. Grâce à une telle initiative, la CSSF est à même d'appréhender les modèles d'affaires les plus innovants par une profonde compréhension des risques et avantages qui en découlent.

En 2016, le groupe de travail FinTech s'est concentré sur des sujets tels que le *robo-advice*, la *blockchain* ou encore le *crowdfunding* ainsi que sur la sous-traitance de services *cloud* et les *KYC utilities* (*know-your-customer utilities*), en vue de déterminer si la réglementation actuelle est adaptable aux évolutions du marché ou si une réglementation additionnelle est nécessaire.

La CSSF a ainsi mené d'importants travaux, en étroite collaboration avec les acteurs du marché, afin de proposer un cadre réglementaire viable autour du recours, par des entités régulées, à la sous-traitance utilisant des *clouds* publics. Il est ainsi prévu de publier une circulaire en la matière au cours de l'année 2017 (voir à ce sujet aussi le Chapitre XIII «La surveillance des systèmes d'informations»).

Le groupe de travail a également mené des discussions sur l'opportunité d'élaborer une réglementation autour des *KYC utilities* qui permettent de mutualiser, sur des plateformes centralisées, les données et documents KYC des clients d'établissements bancaires.

• Groupes de travail internationaux

Les FinTech ont aujourd'hui, et plus que jamais, une dimension internationale très forte, nécessitant une réponse commune et harmonisée de la part des autorités de régulation du secteur financier.

C'est dans ce contexte que la CSSF participe activement à différents groupes de travail internationaux afin de renforcer la position du Luxembourg sur la scène internationale dans le secteur des FinTech. La CSSF travaille avec ses homologues européens et internationaux dans le cadre de l'élaboration de standards européens et internationaux dans l'encadrement des acteurs FinTech.

Sur le plan européen, la CSSF est impliquée dans un certain nombre de groupes de travail organisés par l'EBA, tant sur des questions de transposition de la directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur (PSD2) que sur la réglementation européenne en matière d'innovation financière. La CSSF participe également au groupe de travail axé sur la réglementation européenne du *Big Data*, organisé conjointement par l'EBA, l'ESMA et l'EIOPA. La CSSF prend en outre part à des groupes de travail organisés par l'ESMA, notamment sur la *Distributed Ledger Technology*, toujours dans l'optique d'apporter une réponse commune aux attentes du secteur financier.

Sur le plan international, la CSSF participe à la SIG Task Force on Financial Technology du Comité de Bâle afin d'étudier les innovations financières et la vision d'autorités étrangères à cet égard. C'est dans ce contexte d'échanges que la CSSF tente d'adapter au mieux son action aux attentes du secteur financier.

Il est important de soulever que toutes ces réflexions et ouvertures se font en considérant les risques potentiels de ces nouvelles technologies, tant à l'égard de la protection des consommateurs qu'à l'égard de la stabilité de la place financière. Il relève de la mission de la CSSF de mitiger au mieux les risques et de réfléchir à adapter la réglementation financière existante à l'évolution des marchés financiers.

Dans une optique de renforcement de la communication, la CSSF encourage les acteurs FinTech à s'adresser à la division «Innovation et paiements» du service «Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance» ou à envoyer un courrier électronique à l'adresse innovation@cssf.lu, aussi bien dans le cadre d'une présentation d'un projet innovant que dans celui d'une demande d'informations sur le cadre réglementaire applicable à un projet.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Services «Résolution» et «Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance»

De gauche à droite : Charlène HERBAIN, Nicolas MORENVILLE, Anne-Kathrin HASDORF, Maxime DANTEC, Nicolas BAEYENS, Sally RAAD, Bertrand TOULMONDE, Alexander HUMMEL

Absents : Dieter DE SMET, Kenny NÜRENBERG

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2016

1.1. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

La législation bancaire luxembourgeoise connaît deux types de licences bancaires, à savoir celle de banque universelle (137 établissements ont ce statut au 31 décembre 2016) et celle de banque d'émission de lettres de gage (quatre établissements ont ce statut au 31 décembre 2016). Les principales caractéristiques des banques d'émission de lettres de gage sont le monopole de l'émission de lettres de gage et l'interdiction de collecter des dépôts du public.

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

- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2016 : 97),
- les succursales de banques originaires d'un État membre de l'UE ou assimilé (nombre au 31 décembre 2016 : 32),
- les succursales de banques originaires d'États non membres de l'UE (nombre au 31 décembre 2016 : 12).

Un cas à part est formé par l'ensemble des caisses rurales (nombre au 31 décembre 2016 : 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.

1.2. Évolution en nombre des établissements de crédit

Avec 141 entités autorisées à la clôture de l'exercice 2016, le nombre des banques a reculé de deux unités par rapport au 31 décembre 2015 où 143 entités étaient en activité.

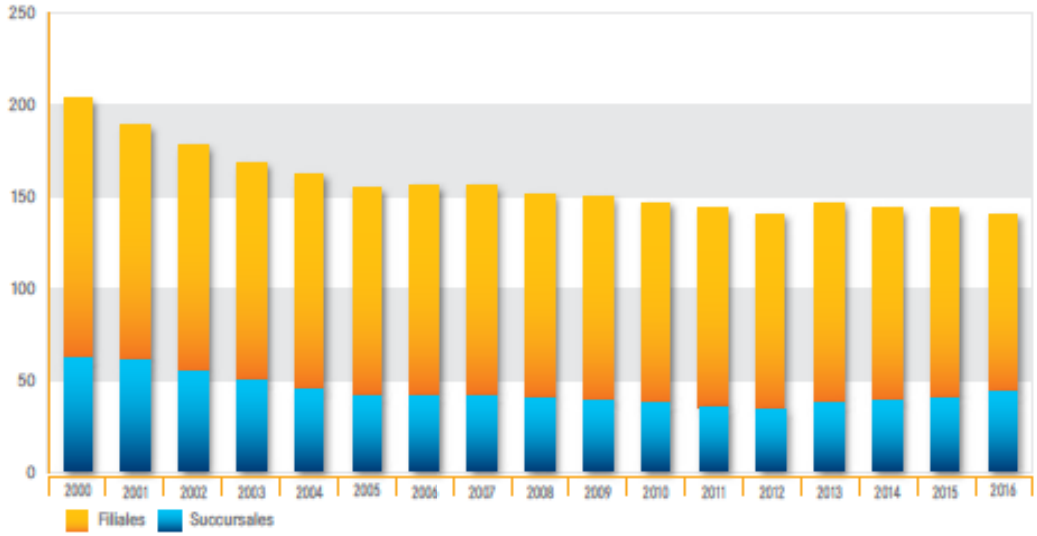
Sept banques ont été retirées du tableau officiel en cours d'année :

• Citibank International Limited, Luxembourg Branch	Transfert des activités à Citibank Europe plc, Luxembourg Branch au 1er janvier 2016.
• Cornèr Banque (Luxembourg) S.A.	Arrêt des activités au 1er avril 2016.
• Bank Leumi (Luxembourg) S.A.	Arrêt des activités au 13 juillet 2016.
• Europäische Genossenschaftsbank S.A.	Fusion par absorption avec DZ Privatbank S.A. au 25 juillet 2016.
• BHF-Bank International	Arrêt des activités au 15 novembre 2016.
• UBS (Luxembourg) S.A.	Fusion transfrontalière avec UBS Deutschland AG et transfert des activités vers UBS Europe SE, Luxembourg Branch au 1er décembre 2016.
• CACEIS Bank Luxembourg	Fusion transfrontalière avec CACEIS Bank France et transfert des activités à CACEIS Bank Luxembourg Branch au 31 décembre 2016.

Cinq banques ont commencé leurs activités en 2016 :

• Citibank Europe plc, Luxembourg Branch	1er janvier 2016 : la banque continue les activités de Citibank International Limited, Luxembourg Branch.
• Rakuten Europe Bank S.A.	11 janvier 2016 : la banque exerce une activité de *corporate banking* et de services de paiement.
• Bank of Communications Co., Limited Luxembourg Branch	1er décembre 2016 : la banque d'origine chinoise exerce une activité de *corporate banking*.
• UBS Europe SE, Luxembourg Branch	1er décembre 2016 : la banque continue les activités d'UBS (Luxembourg) S.A.
• CACEIS Bank Luxembourg Branch	31 décembre 2016 : la banque continue les activités de CACEIS Bank Luxembourg.

Évolution du nombre des banques établies au Luxembourg



Le nombre total de succursales établies dans d'autres États membres de l'UE/EEE s'élève à 69 entités au 31 décembre 2016. Le nombre de succursales établies au Luxembourg par des établissements de crédit originaire d'un autre État membre de l'UE/EEE s'élève à 32 entités à la même date.

Répartition par État membre des succursales établies dans l'UE/EEE au 31 décembre 2016

État membre	Succursales de banques luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	4	14
Autriche	1	-
Belgique	10	1
Chypre	1	1
Danemark	1	-
Espagne	10	1
France	8	4
Grèce	1	-
Irlande	2	1
Italie	9	-
Pays-Bas	6	1
Pologne	2	-
Portugal	4	2
Royaume-Uni	8	5
Suède	2	2
Total	**69**	**32**

1.3. Évolution de l'emploi dans le secteur bancaire[1]

Au 31 décembre 2016, le nombre d'employés auprès des établissements de crédit luxembourgeois s'élève à 26.060 unités, contre 25.942 unités au 31 décembre 2015, ce qui correspond à une hausse de 118 employés sur une base annuelle.

Cette hausse annuelle nette provient de l'augmentation des effectifs auprès de la moitié des banques qui a contrebalancé les réductions auprès d'un tiers des banques de la place.

En comparaison avec les chiffres de décembre 2015, la distribution de l'emploi entre hommes et femmes reste quasiment inchangée. En revanche, on observe une nette hausse du nombre d'employés à bagage académique supérieur à BAC +5 (+4,8%) tandis que le nombre d'employés dont la formation est équivalente ou inférieure au BAC diminue de 3,0%.

1.4. Évolution des bilans et hors-bilans

1.4.1. Somme des bilans des établissements de crédit

À compter du 31 décembre 2016, les tableaux de reporting FINREP ne sont disponibles qu'en périmètre élargi, c'est-à-dire incluant les succursales étrangères des établissements de crédit luxembourgeois[2]. Il s'ensuit que les comparaisons entre les chiffres de 2016 (incluant ces succursales) et ceux de 2015 (excluant ces succursales) telles que présentées ci-après reflètent à la fois l'évolution à périmètre égal et l'élargissement du périmètre.

En ce qui concerne l'augmentation de 3,6% du total bilantaire des banques luxembourgeoises sur un an, l'effet

[1] Ces données sont basées sur un reporting statistique mis en place par la BCL au mois de décembre 2014. À la suite d'un travail sur la qualité des données réalisé par la BCL après la publication des données pour 2015, les chiffres relatifs à l'emploi ont été revus. Par conséquent, des divergences avec les données publiées dans le Rapport d'activités 2015 peuvent apparaître.

[2] Voir la circulaire CSSF 15/621.

périmètre est estimé à environ 1,7%. La croissance (à périmètre égal) serait dès lors d'environ 2%. Pour les postes individuels, les deux effets n'ont pas été décomposés dans la suite du chapitre.

Alors qu'à la suite de la crise financière de 2008 et de la diminution de l'activité d'intermédiation financière au niveau international, la somme des bilans des banques luxembourgeoises avait baissé d'environ un quart, le secteur bancaire connaît tous les ans depuis 2013 une hausse de son activité telle que mesurée par la somme des bilans. Pour 2016, cette hausse est partagée par 59% des banques de la place, ce qui représente 70% du total bilantaire.

1.4.2. Évolution de la structure du bilan agrégé

Il y a lieu de mettre en évidence trois grandes évolutions observées au niveau de la structure du bilan agrégé des établissements de crédit au cours de l'année 2016.

Tout d'abord, on assiste à une baisse significative des **créances sur les établissements de crédit** qui tombent à leur plus bas niveau observé depuis treize ans. Ce sont essentiellement les engagements intragroupe qui sont en forte diminution pour les grands groupes bancaires contraints de se conformer depuis le 1er octobre 2015 à la nouvelle norme en matière de liquidité, à savoir le *Liquidity Coverage Requirement* (LCR).

En contrepartie, les **créances sur les banques centrales et les administrations centrales** ont fortement augmenté sur base annuelle. Cette hausse concerne surtout les dépôts auprès de banques centrales dont le montant atteint désormais EUR 133,1 milliards (contre EUR 66,9 milliards en 2015). Le placement des liquidités excédentaires des banques luxembourgeoises se fait ainsi au détriment des placements intragroupe. Cette évolution renforce la fragmentation des flux de liquidité interbancaires depuis octobre 2015.

Ensuite, les **créances sur les clients**, comprenant les entreprises et la clientèle de détail, ont fortement augmenté en comparaison annuelle. Parmi ces créances, les expositions sur la clientèle de détail, majoritairement luxembourgeoise, augmentent de 5,1% en rythme annuel pour s'établir à EUR 53,8 milliards au 31 décembre 2016. Les créances sur les entreprises ont atteint EUR 162,2 milliards à la fin de 2016 (+17,9%). L'augmentation affirmée de l'activité de crédits à la clientèle est certes partiellement due à l'inclusion des succursales étrangères des banques luxembourgeoises pour 2016. Néanmoins, l'ampleur de la hausse de l'activité de créances sur les clients a été observée pour un cercle restreint de banques, dont certaines sont établies au Luxembourg depuis quelques années seulement.

Enfin, les **dettes envers les clients**, composées de dépôts effectués par des entreprises, des clients privés et/ou des clients de détail ainsi que d'avoirs en compte de fonds d'investissement, augmentent de 8,6% en comparaison annuelle. Cette évolution positive a pu être observée malgré l'introduction de l'échange automatique d'informations financières entre États membres depuis le 1er janvier 2015.

Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2015	2016 (*)	Variation	PASSIF	2015	2016 (*)	Variation
Créances sur banques centrales et administrations centrales	75.710	142.437	88,1%	Dettes envers les banques centrales	7.290	10.834	48,6%
Créances sur les établissements de crédit	298.584	239.349	-19,8%	Dettes envers les établissements de crédit	268.348	253.581	-5,5%
Créances sur les clients	188.832	216.116	14,4%	Dettes envers les clients	324.540	352.584	8,6%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	10.000	9.319	-6,8%	Dettes représentées par des titres	54.459	59.521	9,3%
Valeurs mobilières à revenu fixe	144.658	137.619	-4,9%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	8.766	8.798	0,4%
Valeurs mobilières à revenu variable	11.221	9.793	-12,7%	Provisions	3.581	3.564	-0,5%
Actifs immobilisés et divers	14.017	15.442	10,2%	Passifs subordonnés	5.112	4.409	-13,8%
				Autres passifs	13.472	15.408	14,4%
				Capitaux propres	57.584	61.378	6,6%
Total	**743.154**	**770.076**	**3,6%**	**Total**	**743.154**	**770.076**	**3,6%**

(*) Chiffres provisoires.

Structure du bilan agrégé

ACTIF	2015	2016 (*)	PASSIF	2015	2016 (*)
Créances sur banques centrales et administrations centrales	10,19%	18,50%	Dettes envers les banques centrales	0,98%	1,41%
Créances sur les établissements de crédit	40,18%	31,08%	Dettes envers les établissements de crédit	36,11%	32,93%
Créances sur les clients	25,41%	28,06%	Dettes envers les clients	43,67%	45,79%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	1,35%	1,21%	Dettes représentées par des titres	7,33%	7,73%
Valeurs mobilières à revenu fixe	19,47%	17,87%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	1,18%	1,14%
Valeurs mobilières à revenu variable	1,51%	1,27%	Provisions	0,48%	0,46%
Actifs immobilisés et divers	1,89%	2,01%	Passifs subordonnés	0,69%	0,57%
			Autres passifs	1,81%	2,00%
			Capitaux propres	7,75%	7,97%
Total	**100,00%**	**100,00%**	**Total**	**100,00%**	**100,00%**

(*) Chiffres provisoires.

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

Le recours, par les établissements de crédit, à des instruments dérivés intervient essentiellement dans un contexte de couverture (*hedging*) de positions propres et d'opérations pour le compte de clients.

Montants notionnels des instruments financiers dérivés

Montants notionnels *(en mia EUR)*	2015	2016 (*)	Variation		Structure	
			en volume	en %	2015	2016 (*)
Opérations liées au taux d'intérêt	161,1	167,9	6,8	4,2%	23,4%	22,2%
Opérations liées aux titres de propriété	23,8	18,8	-5,0	-21,2%	3,5%	2,5%
Opérations liées au taux de change	497,3	563,2	65,9	13,3%	72,1%	74,5%
Opérations liées à la qualité de crédit	7,2	6,1	-1,1	-15,6%	1,0%	0,8%
Total	**689,4**	**755,9**	**66,5**	**9,7%**	**100,0%**	**100,0%**

(*) Chiffres provisoires.

1.4.4. Hors-bilan

Au 31 décembre 2016, l'exposition contingente du secteur bancaire luxembourgeois à travers des engagements de prêts et des garanties financières octroyées s'élève à EUR 168,1 milliards, contre EUR 140,5 milliards fin 2015, ce qui équivaut à une hausse de 19,7% sur un an. Cette évolution à la hausse est tributaire d'un nombre limité de banques de la place financière.

1.5. Évolution du compte de résultat

La progression significative du résultat net en 2016 (+18,4%) est due à une hausse de la marge sur intérêts et des autres revenus nets, qui a cependant été partiellement atténuée par des revenus nets de commissions en recul et des provisions en forte progression au cours de l'année 2016.

Évolution du compte de résultat - en millions d'EUR

	2015	Part relative	2016 (*)	Part relative	Variation	
					en volume	en %
Marge sur intérêts	4.496	39%	4.734	38%	238	5,3%
Revenu net de commissions	4.720	41%	4.613	37%	-107	-2,3%
Autres revenus nets	2.262	20%	3.029	25%	767	33,9%
Produit bancaire	**11.477**	**100%**	**12.375**	**100%**	**898**	**7,8%**
Frais généraux	-5.942	-52%	-6.014	-49%	72	1,2%
dont frais de personnel	*-3.065*	*-27%*	*-3.068*	*-25%*	*4*	*0,1%*
dont frais généraux administratifs	*-2.878*	*-25%*	*-2.946*	*-24%*	*68*	*2,4%*
Résultat avant provisions	**5.535**	**48%**	**6.361**	**51%**	**826**	**14,9%**
Constitution nette de provisions	-577	-5%	-733	-6%	156	27,1%
Impôts	-888	-8%	-809	-7%	-79	-8,9%
Résultat net de l'exercice	**4.070**	**35%**	**4.819**	**39%**	**748**	**18,4%**

(*) Chiffres provisoires.

1.5.1. Évolutions à effet positif sur le compte de résultat

L'évolution positive de la **marge sur intérêts** (+5,3%) est partagée par 53% des établissements de crédit, représentant 57% du produit bancaire agrégé de la place. Pour ces banques, plusieurs facteurs majeurs expliquent individuellement ou conjointement l'amélioration de la marge sur intérêts observée en 2016.

Ainsi, 64% de ces établissements de crédit ont enregistré une croissance de leur volume d'activités et 65% ont réussi à faire progresser leur rendement moyen sur actifs. Pour 33% des banques, un effet conjoint de ces deux facteurs a même pu être observé. Certaines banques ont également commencé à répercuter des taux d'intérêt négatifs à l'égard de leur clientèle institutionnelle. Néanmoins, il reste à préciser que l'ampleur de l'accroissement est liée à un nombre limité d'établissements de crédit. Indépendamment du développement positif de la marge sur intérêts au cours des deux dernières années, la persistance des taux d'intérêt à un niveau extrêmement bas réduit de manière significative les perspectives de rentabilité de l'activité d'intermédiation et constitue un réel défi pour les banques qui, sur la durée, se voient contraintes de prendre des mesures exceptionnelles telles que l'application de taux d'intérêt négatifs.

Les **autres revenus nets**, poste très volatile dans le temps qui comprend en majorité des effets non récurrents enregistrés généralement par un nombre limité de banques, ont progressé fortement d'année en année (+33,9%). La forte croissance annuelle de ce poste provient principalement d'une plus-value réalisée sur une transaction exceptionnelle d'une seule banque de la place. En faisant abstraction de cet élément exceptionnel, les autres revenus nets n'augmenteraient que de 1,1% pour atteindre EUR 2.288 millions. Avec ce même ajustement au niveau du résultat net de l'exercice, une légère hausse de 0,2% aurait été observée au cours de l'année 2016 (par rapport à une croissance réelle observée de 18,4%).

1.5.2. Évolutions à effet négatif sur le compte de résultat

Les **revenus nets de commissions** qui sont en grande 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, étaient en recul au cours de l'année 2016. Cette source de revenus des établissements de crédit a réagi ainsi à un contexte boursier moins favorable en comparaison annuelle et qui n'a été que partiellement compensé par la forte progression des marchés financiers au dernier trimestre de 2016.

La **constitution nette de provisions** a enregistré une forte augmentation de 27,1% par rapport à l'année 2015. Due à un nombre restreint de banques, l'ampleur de cette augmentation est attribuable à des raisons spécifiques à chaque banque. Historiquement, ce poste s'est toujours caractérisé par une volatilité significative (voir le tableau «Évolution à long terme du compte de résultat – en millions d'EUR» ci-dessous). À noter qu'en comparaison européenne, le Luxembourg reste parmi les pays avec le plus faible taux de créances douteuses.

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

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (*)	2016 (**)
Marge sur intérêts	3.848	4.595	5.792	5.807	4.761	4.960	4.671	4.281	4.066	4.496	4.734
Revenu net de commissions	3.674	4.010	3.644	3.132	3.587	3.832	3.727	3.962	4.101	4.720	4.613
Autres revenus nets	3.278	2.371	1.001	1.614	1.201	76	1.401	2.213	2.217	2.262	3.029
Produit bancaire	**10.800**	**10.976**	**10.437**	**10.553**	**9.549**	**8.868**	**9.800**	**10.455**	**10.384**	**11.477**	**12.375**
Frais généraux	-3.981	-4.420	-4.560	-4.451	-4.609	-4.789	-4.994	-5.198	-5.005	-5.942	-6.014
dont frais de personnel	*-2.160*	*-2.372*	*-2.461*	*-2.449*	*-2.497*	*-2.535*	*-2.622*	*-2.745*	*-2.624*	*-3.065*	*-3.068*
dont frais généraux administratifs	*-1.821*	*-2.048*	*-2.099*	*-2.002*	*-2.112*	*-2.253*	*-2.372*	*-2.453*	*-2.381*	*-2.878*	*-2.946*
Résultat avant provisions	**6.819**	**6.556**	**5.877**	**6.102**	**4.939**	**4.080**	**4.806**	**5.258**	**5.379**	**5.535**	**6.361**
Constitution nette de provisions	-305	-1.038	-5.399	-3.242	-498	-1.572	-765	-865	-327	-577	-733
Impôts	-843	-780	-259	-804	-625	-18	-503	-762	-799	-888	-809
Résultat net de l'exercice	**5.671**	**4.739**	**218**	**2.056**	**3.817**	**2.490**	**3.538**	**3.631**	**4.253**	**4.070**	**4.819**

(*) Chiffres ajustés à la suite de l'élargissement du périmètre aux succursales étrangères de banques luxembourgeoises.
(**) Chiffres provisoires.

1.6. Ratios prudentiels

1.6.1. Ratios de solvabilité

• Cadre réglementaire et approches de calcul mises en œuvre

En accord avec l'article 92 du règlement (UE) n° 575/2013 (CRR), les établissements de crédit luxembourgeois sont tenus de respecter depuis le 1er janvier 2014 les trois coefficients de structure suivants relatifs à la solvabilité :

- 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%.

Ces ratios comprennent au numérateur les fonds propres éligibles et au dénominateur le montant total d'exposition au risque tels que définis à l'article 92 du CRR.

Outre les exigences minimales de l'article 92 du CRR et les exigences de fonds propres spécifiques imposées en vertu de l'article 53-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les banques luxembourgeoises sont tenues de détenir des coussins de fonds propres conformément au Chapitre 5 de la Partie III de la loi précitée. Ainsi, sur base de l'article 59-5 de la loi du 5 avril 1993, les banques doivent détenir un coussin de conservation de fonds propres de base de catégorie 1 égal à 2,5% du montant total de leur exposition au risque.

De plus, conformément au règlement CSSF N° 16-08 et à l'avis du Comité du risque systémique, la CSSF a désigné six établissements de crédit comme autres établissements d'importance systémique au sens de l'article 59-3 de la loi précitée. Ces banques sont tenues de détenir des coussins de fonds propres additionnels au titre d'«autres établissements d'importance systémique» à hauteur de 0,5%, voire 1%. Ces coussins de fonds propres sont à mettre en place graduellement sur trois ans à compter du 1er janvier 2016.

Enfin, conformément à l'article 59-6 de la loi du 5 avril 1993, les banques maintiennent un coussin de fonds propres contracyclique qui varie en fonction de la composition géographique des actifs détenus par les banques et des taux de coussin contracyclique que les autorités macroprudentielles pratiquent sur le plan national afin d'atténuer le risque de croissance excessive du crédit dans leurs pays respectifs. Le taux de coussin contracyclique applicable aux expositions pertinentes situées au Luxembourg a été fixé à 0% par le règlement CSSF N° 16-15.

Neuf banques disposent au 31 décembre 2016 d'un agrément pour utiliser l'approche de notations internes en matière de risque de crédit, dont six 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. Il s'agit exclusivement de banques importantes au sens du MSU. Elles représentent 28,1% de la somme de bilan agrégée de la place au 31 décembre 2016. Par rapport à fin 2015, le nombre de banques utilisant l'approche NI a diminué d'une entité, une banque ayant obtenu l'autorisation de la BCE de retourner vers l'approche standard.

En matière de risque opérationnel, dix banques (dont huit banques importantes au sens du MSU) continuent à faire l'objet d'un agrément au titre des approches AMA. Les autres banques ont recouru, pour la détermination des exigences réglementaires de fonds propres, à l'approche de l'indicateur de base (77 banques) et à l'approche standard (dix-neuf banques).

Par ailleurs, une seule banque luxembourgeoise (importante au sens du MSU) a recours à un modèle interne pour le calcul des exigences de fonds propres pour risque de marché. Aucune banque établie au Luxembourg n'a soumis de dossier d'autorisation pour l'utilisation d'une approche IMM.

Des informations sur les modèles internes utilisés par les banques sont également fournies au point 2.4. ci-après.

• Ratios de solvabilité

Au niveau agrégé, le ratio de fonds propres total pour l'ensemble de la place financière se situe au 31 décembre 2016 à 24,8%, ce qui représente une hausse par rapport au ratio de 20,7% au 31 décembre 2015. Il dépasse ainsi largement le seuil minimum de 8%, respectivement de 10,5% (seuil minimum de 8% augmenté par le coussin de conservation des fonds propres de 2,5%).

En effet, le ratio de fonds propres de catégorie 1 (ratio Tier 1), dont le numérateur reprend uniquement les fonds propres servant à l'absorption des pertes dans la marche courante des affaires (*going concern*), se situe à 24,1% au 31 décembre 2016 (en hausse comparé à 20,0% fin 2015). Le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1) se chiffre à 24,0% au 31 décembre 2016 (en hausse comparé à 19,9% fin 2015). Les niveaux affichés par les ratios CET1 et Tier 1, largement au-dessus des minima réglementaires (incluant le coussin de conservation des fonds propres) respectifs de 7% et 8,5%, témoignent d'une solvabilité robuste et de la prépondérance des éléments de fonds propres de qualité supérieure au niveau de la place bancaire.

Ce niveau élevé de capitalisation se reflète également au niveau désagrégé. Comme illustré dans le tableau suivant, en matière de ratio de fonds propres total au 31 décembre 2016, aucune banque ne se situe dans une bande à plus faible capitalisation. Il est cependant opportun de rappeler que pour des banques dont le ratio total deviendrait inférieur à 10,5%, des restrictions en termes de paiements de bonus et de dividendes s'appliqueraient (article 59-13 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). La recommandation de la BCE du 13 décembre 2016 (réf. : ECB/2016/44) en matière de politiques de dividendes s'inscrit dans ce même contexte et vise d'éventuelles distributions de dividendes à effectuer sur base des résultats de 2016.

Distribution des ratios de solvabilité

Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	Nombre de banques	Ratio de fonds propres de catégorie 1 (Tier 1)	Nombre de banques	Ratio de fonds propres total	Nombre de banques
0%-4,5%	0	<6%	0	<8%	0
4,5%-7%	0	6%-8,5%	0	8%-10,5%	0
7%-8%	0	8,5%-10%	0	10,5%-12%	4
8%-9%	0	10%-11%	3	12%-14%	6
9%-10%	0	11%-12%	4	14%-16%	11
>10%	98	>12%	91	>16%	77
Total	**98**		**98**		**98**

• Éléments de fonds propres

Les fonds propres agrégés, éligibles pour le respect des normes prudentielles en matière de solvabilité, s'élèvent à EUR 50.120,4 millions au 31 décembre 2016.

Éléments de fonds propres

	2015		2016	
	Montant *(en mio EUR)*	Part relative	Montant (*) *(en mio EUR)*	Part relative
Fonds propres	**47.600,8**	**100,0%**	**50.120,4**	**100,0%**
Fonds propres de catégorie 1	**45.893,7**	**96,4%**	**48.693,1**	**97,2%**
Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	**45.736,2**	**96,1%**	**48.533,8**	**96,8%**
Instruments de capital éligibles en tant que fonds propres CET1	26.424,1		27.748,5	
Résultats non distribués, autres réserves, fonds pour risques bancaires généraux	23.623,6		24.449,1	
Autres éléments du résultat global accumulés	2.284,9		1.426,9	
Intérêts minoritaires	0,3		0,1	
Ajustements des CET1 découlant de filtres prudentiels	-93,0		-153,6	
(-) Actifs incorporels, *goodwill* et actifs d'impôts différés	-2.115,3		-1.925,2	
(-) Détentions dans des instruments financiers d'entités du secteur financier	-940,0		-328,7	
(-) Autres déductions	-3.448,1		-2.683,3	
Fonds propres additionnels de catégorie 1 (AT1)	**157,5**	**0,3%**	**159,3**	**0,3%**
Instruments de capital éligibles en tant que fonds propres AT1	157,5		159,2	
Autres éléments éligibles en tant que fonds propres AT1	0,0		0,0	
(-) Déductions des fonds propres AT1	0,0		0,1	
Fonds propres de catégorie 2 (T2)	**1.707,0**	**3,6%**	**1.427,3**	**2,8%**
Instruments de capital et emprunts subordonnés éligibles en tant que fonds propres T2	1.667,2		1.407,5	
Autres éléments éligibles en tant que fonds propres T2	83,7		94,2	
(-) Déductions des fonds propres T2	-43,8		-74,4	

(*) Chiffres provisoires.

• Montants d'exposition au risque

Les montants d'exposition au risque ont diminué de EUR 27.472,5 millions entre fin 2015 et fin 2016 pour s'établir à EUR 202.365,1 millions (-12,0%). Cette évolution est largement influencée par la réduction des montants d'exposition pondérés pour risque de crédit, avec une diminution de EUR 27.171,3 millions. Cette baisse résulte principalement de la transformation de certains établissements de crédit en succursales originaires d'un État membre de l'UE qui ne sont pas soumises à l'article 92 du CRR.

Au 31 décembre 2016, la pondération de risque de crédit moyenne (*risk weight*) des banques de la place est de 28%. Ceci reflète le fait que les banques ont des expositions envers des contreparties qui bénéficient d'une bonne évaluation de crédit (principalement envers des établissements notés, des entreprises notées et des administrations centrales) ainsi que des expositions dont le risque de crédit est atténué par des techniques d'atténuation reconnues. Ces pondérations sont en ligne avec le faible montant des expositions non performantes (*non-performing loans*) dont le taux s'élève à 1,6% fin décembre 2016.

Montants d'exposition au risque

(en mio EUR)	2015	en %	2016 (*)	en %
Montant total d'exposition au risque	**229.837,6**	**100,0%**	**202.365,1**	**100,0%**
Montants d'exposition pondérés pour les risques de crédit, de crédit de contrepartie et de dilution et les positions de négociation non dénouées	203.526,7	88,6%	176.566,2	87,3%
dont : Approche standard (SA)	*158.877,2*	*69,1%*	*131.705,8*	*65,1%*
dont : Approche fondée sur les notations internes (NI)	*44.647,0*	*19,4%*	*44.859,5*	22,2%
Montant total d'exposition au risque de règlement/livraison	0,5	0,0%	0,5	0,0%
Montant total d'exposition au risque de position, au risque de change et au risque sur matières premières	1.888,6	0,8%	2.446,5	1,2%
Montant total d'exposition au risque opérationnel	22.351,4	9,7%	21.763,9	10,8%
Montant total d'exposition au risque d'ajustement de l'évaluation de crédit	1.816,4	0,8%	1.047,5	0,5%
Montant d'exposition aux autres risques	254,1	0,1%	540,6	0,3%

(*) Chiffres provisoires.

1.6.2. Ratios de liquidité

• Cadre réglementaire

Le règlement (UE) n° 575/2013 prévoit trois coefficients de structure en matière de liquidité :

- l'exigence de couverture des besoins de liquidité (*Liquidity Coverage Requirement* ou LCR) conformément au règlement délégué (UE) 2015/61 ;
- un ratio portant sur le risque de charges pesant sur les actifs (*asset encumbrance*) en application du règlement d'exécution (UE) 2015/79 ; et
- le ratio structurel de liquidité à long terme (*Net Stable Funding Ratio* ou NSFR). Conformément aux accords Bâle III, le NSFR devrait entrer en vigueur en janvier 2018 comme norme contraignante. Actuellement, il ne représente qu'un instrument de suivi de la liquidité.

• Exigence de couverture des besoins de liquidité (LCR)

En date du 31 décembre 2016, la moyenne pondérée des LCR des banques luxembourgeoises et des succursales luxembourgeoises de banques ayant leur siège en dehors de l'UE s'élevait à 230%, comparé à 157% fin décembre 2015. Le minimum réglementaire à respecter s'élevait à 70% fin décembre 2016.

Au niveau agrégé, il ressort une forte concentration du coussin d'actifs liquides au sein des actifs de niveau 1 (*Level 1 assets*). Ce sont les placements à court terme auprès de la BCL qui constituent la majeure partie des actifs liquides des banques luxembourgeoises.

Au cours de l'année 2016, la CSSF a été confrontée à un nombre limité de dépassements du seuil réglementaire minimum de 70%. Après analyse, ces dépassements s'expliquent plutôt par des négligences involontaires au niveau de la gestion des liquidités que par des insuffisances réelles en matière de liquidité. Chaque dépassement a entrainé un suivi du retour rapide au respect du minimum réglementaire ainsi qu'un examen des causes du dépassement pour déterminer les mesures propres à prévenir un renouvellement, en particulier en matière de contrôle interne.

À noter finalement que le règlement d'exécution (UE) 2016/322 du 10 février 2016 a introduit un nouveau reporting en matière de l'exigence de couverture des besoins de liquidité.

• Ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR)

La moyenne pondérée des NSFR des banques luxembourgeoises et des succursales luxembourgeoises de banques ayant leur siège en dehors de l'UE, calculée au moyen d'un outil d'évaluation développé par l'EBA, s'élevait à 130% en décembre 2016. Cet outil d'évaluation reste approximatif en attendant la mise en place de nouveaux tableaux de reporting calqués sur les règles communes qui introduiraient le NSFR comme norme de gestion contraignante applicable aux établissements de crédit de l'UE.

• Ratio portant sur le risque de charges pesant sur les actifs

Les banques luxembourgeoises ont un faible ratio de charges sur leurs actifs (*asset encumbrance*). Au 31 décembre 2016, ce ratio s'élevait sur base agrégée à 7,24%, contre 7,40% le 31 décembre 2015, montrant que la majeure partie des actifs des banques luxembourgeoises sont non grevés. Seulement dix banques ont un ratio de charges sur leurs actifs dépassant 15% en raison de leur modèle d'affaires. Ceci vaut en particulier pour les banques d'émission de lettres de gage. Conformément aux règles en vigueur, ces banques sont soumises à des exigences de reporting supplémentaires.

En outre, les établissements de crédit disposent généralement de réserves de liquidité significatives sous la forme de collatéraux reçus et réutilisables.

• Situation générale en matière de liquidité

D'une manière plus générale, la situation en matière de liquidité du secteur bancaire luxembourgeois peut être qualifiée de confortable dans son ensemble. L'année 2016 n'a révélé aucun évènement particulier causant des tensions sur la liquidité des banques.

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, au besoin, un refinancement stable. L'excédent de liquidité est souvent placé *via* le 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. La gestion des liquidités des banques luxembourgeoises s'insère ainsi très largement dans celle de leur groupe respectif.

1.6.3. Risque de taux d'intérêt (hors portefeuille de négociation)

• Cadre réglementaire

S'agissant de risque de taux d'intérêt (hors portefeuille de négociation), l'article 30(4) du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR dispose que la CSSF prend des mesures au moins dans le cas des établissements CRR dont la valeur économique décline de plus de 20% de leurs fonds propres à la suite d'une évolution soudaine et inattendue des taux d'intérêt dont l'ampleur atteint 200 points de base ou à la suite d'une évolution prévue dans les orientations de l'EBA. Cette évaluation est régie par les dispositions de la circulaire CSSF 08/338 concernant la mise en œuvre d'un test de résistance visant à évaluer le risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation.

• Ratio d'évaluation du risque de taux d'intérêt structurel

L'analyse des résultats du test de résistance suivant la circulaire CSSF 08/338 confirme qu'au 30 juin 2016, le secteur bancaire luxembourgeois connaît dans son ensemble une exposition modérée au risque de taux d'intérêt structurel. En effet, la moyenne des ratios réglementaires (rapportant les pertes simulées à la suite d'un scénario de variation des taux d'intérêt aux fonds propres éligibles) s'élève à -3,8%. 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 3,8% de leurs fonds propres.

Au 30 juin 2016, le risque de taux d'intérêt structurel était relativement stable par rapport aux résultats au 31 décembre 2015 où le ratio moyen valait -4,1%. Alors que le ratio réglementaire moyen reste relativement stable sur un an, on observe une hétérogénéité importante entre banques. Ainsi, le ratio réglementaire s'est détérioré pour environ la moitié des banques de la place.

En termes de dispersion, on constate que 70% des banques de la place connaissent un ratio supérieur ou égal à -5% et seulement 4% des banques ont un ratio inférieur à -15%. Sur l'année 2016, la CSSF a identifié deux banques dont les ratios réglementaires étaient inférieurs à -20%, seuil à partir duquel la CRD IV demande aux autorités de prendre des mesures. La CSSF a dès lors approché ces banques pour obtenir des informations complémentaires. Après analyse, une de ces banques a été retenue pour un contrôle sur place en 2017.

La surveillance du risque de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338 n'a pas conduit la CSSF à arrêter d'autres mesures spécifiques en 2016. Étant donné le contexte actuel de taux d'intérêt historiquement bas et la pression concomitante sur les revenus, la CSSF continue à suivre de près la prise de risque de taux d'intérêt structurelle. Elle rappelle aux banques leurs obligations de gestion saine et prudente des risques de taux d'intérêt conformément à l'article 14 du règlement CSSF N° 15-02 et au nouveau Chapitre 8 de la Partie III de la circulaire CSSF 12/552.

En avril 2016, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a publié de nouvelles règles pour le risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire. Ces règles prévoient un seuil plus strict pour la détermination de banques à risque. Sera réputée «hors norme» toute banque dont le rapport entre la perte simulée à la suite d'une variation des taux d'intérêt et les fonds propres Tier 1 devient inférieur à -15%. Par ailleurs, le Comité de Bâle appelle à des mesures prudentielles plus décidées en cas de détection de banques à risque.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. Organisation de la surveillance

Depuis le 4 novembre 2014, la surveillance directe des banques importantes est effectuée par la BCE. La surveillance des entités de moindre importance continue d'être exercée directement par la CSSF, sous le contrôle de la BCE. Ce dispositif de contrôle, appelé Mécanisme de Surveillance Unique (MSU), prévoit en particulier que la BCE autorise toute nouvelle banque désirant s'établir au Luxembourg.

Fin 2016, 58 banques établies au Luxembourg sont directement surveillées par la BCE, soit parce qu'elles dépassent les critères pour être considérées comme entités importantes (*significant institutions* – SI) au niveau individuel ou consolidé, soit parce qu'elles font partie d'un groupe considéré comme important. Ces banques représentent 69,7% du total des actifs des banques établies au Luxembourg.

71 banques sont considérées comme étant de moindre importance (*less significant institutions* - LSI) et douze entités sont des succursales de banques dont le siège est établi en dehors de l'UE et qui ne relèvent pas du MSU.

La surveillance des banques importantes est exercée en pratique par des *Joint Supervisory Teams* (JST) composés de membres du personnel de la BCE et de membres du personnel des autorités compétentes nationales. La CSSF fait partie de 28 JSTs pour autant de groupes bancaires. 29 superviseurs et dix experts de la CSSF sont directement ou indirectement (dans une fonction de support) impliqués dans ce dispositif de surveillance.

Banques établies au Luxembourg par catégorie

Statut MSU	Nombre de banques	En % des actifs
Banques importantes - SI	40	51,5%
Succursales d'une SI	18	18,2%
Banques moins importantes hautement prioritaires (*High priority LSI*)	3	3,8%
Banques moins importantes - LSI	61	16,3%
Succursales d'une LSI	7	1,3%
Hors champ d'application du MSU	12	8,9%
Total	**141**	**100,0%**

Les autorités nationales compétentes restent responsables pour la surveillance des entités de moindre importance et la BCE en assure un contrôle de qualité. Dans le cadre de ce contrôle de qualité, la CSSF doit envoyer un certain nombre de notifications *ex ante* ou *ex post* concernant les mesures prises lors de la surveillance de ces entités. On observe que la BCE s'efforce d'uniformiser de plus en plus la surveillance des banques de moindre importance.

La méthodologie de surveillance par le MSU est décrite plus en détail dans le document intitulé «Guide to banking supervision»[3].

2.2. Autorisations

La CSSF intervient principalement dans trois processus d'autorisations par rapport aux banques.

2.2.1. Autorisation des nouveaux établissements de crédit

Depuis l'introduction du MSU, l'autorisation des nouveaux établissements de crédit dans tous les pays de la zone euro relève de la compétence exclusive de la BCE. La CSSF garde la compétence pour l'autorisation des succursales d'établissements de crédit d'origine non communautaire.

La CSSF reste cependant le point d'entrée pour l'introduction de l'ensemble des dossiers d'autorisation. À la réception d'un dossier, la CSSF en informe la BCE et procède ensuite à l'analyse du dossier pour en établir la conformité avec les exigences légales et réglementaires. À l'issue de son instruction du dossier, la CSSF élabore une proposition qu'elle soumet pour décision à la BCE dans le cas des établissements de crédit luxembourgeois ou au Ministre des Finances dans le cas d'une succursale d'un établissement non communautaire.

En 2016, la CSSF a travaillé sur huit demandes d'autorisation de nouveaux établissements de crédit. Deux demandes d'autorisation de succursales de banques non communautaires ont été approuvées par le Ministre des Finances. L'instruction de six dossiers d'autorisation se poursuit en 2017.

2.2.2. Autorisation de prises de participations qualifiées

Tout comme l'autorisation d'un nouvel établissement exige une instruction préalable du dossier par la CSSF comprenant l'autorisation de son actionnariat, les prises de participations subséquentes atteignant ou dépassant 10% du capital (participation dite qualifiée) doivent également être instruites par la CSSF et autorisées par la BCE. En 2016, la CSSF a ainsi instruit seize dossiers de prises de participations qualifiées, dont douze se sont clôturés par une autorisation de la BCE en cours d'année.

[3] Lien Internet : https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf?404fd6cb61dbde0095c8722d5aff29cd. Voir à ce sujet également les Rapports annuels de la BCE publiés sous https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/index.en.html.

2.2.3. Autorisation des administrateurs et directeurs des banques

En 2016, la CSSF a traité 232 dossiers de nomination de nouveaux administrateurs et directeurs autorisés auprès d'établissements de crédit luxembourgeois. Les nominations auprès des établissements importants (SI) qui sont directement soumis à la surveillance de la BCE dans le cadre du MSU sont transférées, après instruction du dossier par la CSSF, à la BCE pour autorisation, alors que les nominations auprès des établissements de moindre importance (LSI) sont directement autorisées par la CSSF.

2.3. Surveillance bancaire

2.3.1. Processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP)

La surveillance bancaire en Europe repose sur des règles et principes largement harmonisés à travers la directive 2013/36/UE (CRD IV). L'article 97 de cette directive établit le processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP) qui demande aux autorités compétentes d'examiner les arrangements, les stratégies, les processus et les mécanismes mis en œuvre par les établissements pour respecter le référentiel CRD IV/CRR et assurer une gestion et une couverture saines de leurs risques. Dans ce contexte, les autorités compétentes sont tenues d'évaluer en particulier les risques auxquels les banques sont ou pourraient être exposées, les risques qu'une banque représente pour le système financier et les risques révélés par les tests de résistance.

Au Luxembourg, le SREP est codifié à l'article 21 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR. Le SREP est appliqué de façon proportionnée aux établissements de crédit suivant un programme de contrôle prudentiel établi en fonction de la nature, de l'ampleur et de la complexité de leurs activités et risques et, le cas échéant, de leur situation au sein d'un groupe.

Le programme de contrôle prudentiel prévoit essentiellement deux types de contrôles complémentaires, à savoir la surveillance *on-site*, effectuée par la voie de contrôles sur place, et la surveillance prudentielle *off-site* qui se base sur les autres informations recueillies.

• Surveillance *off-site*

La surveillance *off-site* est l'analyse des chiffres-clés et des rapports périodiques que les banques doivent soumettre à l'autorité compétente. Elle est complétée par des entrevues avec la direction autorisée et les responsables de fonctions-clés et, au besoin, des requêtes d'informations complémentaires. Cette surveillance vise à apprécier le respect de la réglementation applicable et la capacité des banques à rester conformes à ces règles.

Les chiffres-clés sont issus du reporting légal, comprenant en particulier des informations sur :

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

Le suivi des rapports périodiques comporte l'analyse des chiffres-clés, en particulier les ratios réglementaires (solvabilité, liquidité et grands risques), et d'autres indicateurs de risque et de rentabilité (par exemple le montant et l'évolution des crédits non performants, le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation ou l'évolution des principaux postes du compte de profits et pertes). Il s'agit essentiellement d'analyses quantitatives visant à apprécier le respect des coefficients de structure réglementaires et l'étendue des risques pris en comparaison avec la capacité des banques à supporter ces risques.

Outre le reporting légal, la CSSF se base sur les informations suivantes pour évaluer et apprécier la qualité de l'organisation et les risques encourus par les banques :

- les comptes rendus analytiques établis par les réviseurs d'entreprises agréés,
- les lettres de recommandations émises par les réviseurs d'entreprises agréés,
- les rapports rédigés par les auditeurs internes des banques,
- les rapports de la fonction *Compliance*,
- les rapports de la fonction de contrôle des risques,
- les rapports ICAAP/ILAAP.

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. Ces documents contribuent à l'appréciation de la qualité de l'organisation et de l'exposition aux différents risques des établissements de crédit. De par leur conception, ils complètent la surveillance *on-site* réalisée par les équipes de la CSSF.

Les lettres de recommandations rédigées par les réviseurs d'entreprises à l'attention de la direction des banques constituent une source additionnelle d'informations condensées sur la qualité de l'organisation des établissements de crédit. La CSSF analyse 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.

La CSSF rencontre au besoin et au moins une fois par an les représentants des principaux cabinets d'audit pour discuter des sujets ayant trait à l'exercice des travaux d'audit dans les banques.

De plus, la CSSF tient compte du travail des fonctions de contrôle interne lors de l'évaluation de la qualité de l'organisation et de la gestion des risques en analysant le rapport de synthèse rédigé annuellement par l'auditeur interne ainsi que les rapports de la fonction *Compliance* et de la fonction de contrôle des risques conformément aux dispositions de la circulaire CSSF 12/552.

Conformément aux bonnes pratiques en matière de contrôle prudentiel, le dispositif de surveillance *off-site* de la CSSF prévoit des entretiens réguliers avec la direction autorisée et les responsables des fonctions de contrôle interne des banques.

Nombre d'entrevues

	2015	2016
Entrevues avec les dirigeants de banques ou les responsables des fonctions de contrôle	185	273
Entrevues avec les autres parties prenantes (dont les autres autorités de contrôle ou les réviseurs externes)	44	50

• Surveillance *on-site*

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

Pour les banques tombant directement sous la surveillance de la BCE, le plan de contrôle est établi à un

niveau central par la BCE, en tenant compte des avis des JSTs (auxquels participent des agents de la CSSF). Ces contrôles sont exécutés en principe par des équipes composées d'agents de plusieurs autorités (BCE et autorités nationales) et suivent la méthodologie MSU.

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

2.3.2. Synthèse du SREP

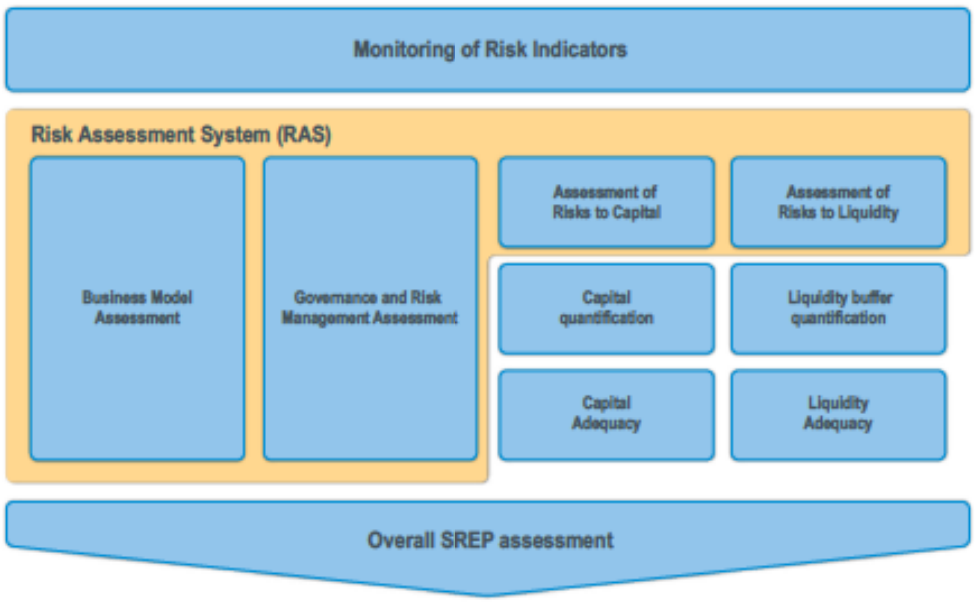
Au moins une fois par an, les analyses, informations et enseignements issus de la surveillance *on-site* et *off-site* sont rassemblés et complétés, au besoin, par des analyses spécifiques en vue d'aboutir à une appréciation globale répondant aux orientations émises en la matière par l'EBA (EBA/GL/2014/13). À cette fin, ces analyses, informations et enseignements sont structurés suivant les trois axes suivants :

- un système d'évaluation des risques (RAS) ;
- une analyse du processus d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes (ICAAP) et du processus d'évaluation de l'adéquation des liquidités (ILAAP) des établissements de crédit ;
- une quantification des fonds propres et de la liquidité qui correspond aux besoins en fonds propres et en liquidités des banques compte tenu des résultats retenus dans le RAS, de l'analyse ICAAP et ILAAP et des tests de résistance.

Le RAS comprend les quatre éléments suivants :

- une évaluation de la viabilité (sur douze mois) et de la pérennité (sur trois ans/sur un cycle complet) du modèle d'affaires, en appréciant en particulier la capacité du modèle d'affaires à générer des profits nets positifs (ajustés pour le risque) ;
- une évaluation de la qualité du dispositif de gouvernance interne, dont les mécanismes de contrôle interne, et sa conformité avec les dispositions de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, le règlement CSSF N° 15-02 et la circulaire CSSF 12/552 ;
- une évaluation des risques pour les fonds propres qui porte sur les risques inhérents ainsi que sur la gestion et le contrôle de ces risques ;
- une évaluation des risques pour la liquidité et le financement qui couvre les risques pour la liquidité à court terme et les risques de financement à plus long terme ainsi que la gestion et le contrôle de ces risques.

Aperçu du cadre du SREP



Conformément aux lignes directrices EBA/GL/2014/13, les conclusions des évaluations des différents éléments du SREP sont traduites dans une note globale variant sur une échelle de 1 (absence de risque perceptible pour la viabilité de l'établissement) à 4 (risque élevé pour la viabilité de l'établissement). Une note 5 est possible pour désigner des cas où la défaillance de l'établissement est considérée comme avérée ou prévisible. Sur base de cette évaluation globale, la CSSF décide de l'application de mesures prudentielles telles que prévues à l'article 53-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

En moyenne, pour le SREP 2016, la note globale était de 2,1 pour les banques moins importantes qui restent sous le contrôle direct de la CSSF. La CSSF a décidé d'exiger des fonds propres supplémentaires pour dix banques, estimant, au terme des évaluations SREP, que les exigences de fonds propres minimales suivant le CRR ne couvraient pas adéquatement les risques encourus. Ces établissements de crédit font l'objet d'une exigence de fonds propres supplémentaire au titre du Pilier 2 (*pillar 2 capital add-on*) dans une fourchette de 0,5% à 4%. En plus, la CSSF a pris d'autres mesures de surveillance pour répondre à des risques et des faiblesses, notamment en matière de gouvernance interne ou relatifs à des politiques commerciales jugées trop agressives.

Dans l'ensemble, sur l'année 2016, la CSSF a envoyé 185 lettres d'observations aux banques de la place.

2.4. Revue des approches utilisées pour calculer les montants d'exposition au risque

Les approches internes utilisées par les banques pour déterminer les montants d'exposition au risque suivant le référentiel CRD IV/CRR nécessitent l'agrément préalable des autorités compétentes. De plus, ces modèles internes sont soumis aux contrôles prévus aux articles 78 et 101 de la CRD IV, transposés au Luxembourg au niveau des articles 23 et 24 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR. Au Luxembourg, les approches internes qui portent essentiellement sur les risques de crédit et les risques opérationnels sont utilisées, à quelques rares exceptions près, par des banques importantes au sens du règlement MSU.

La remise en cause du degré de variabilité indue des pondérations à risque auxquelles les modèles internes peuvent aboutir ainsi que les harmonisations de règles (à travers l'EBA) et de pratiques (au sein du MSU) ont conduit au renforcement des contrôles prévus aux articles 23 et 24 du règlement CSSF N° 15-02.

La CSSF supporte la BCE, en tant qu'autorité compétente pour la surveillance des banques importantes, dans la mise en œuvre des processus prudentiels entourant l'utilisation de modèles internes : réseau d'experts en matière d'approches internes, traitement de dossiers d'autorisation, planification et exécution de missions de contrôle sur place ou encore processus de suivi de modèles internes et de mesures prudentielles les concernant. En 2016, la CSSF a notamment effectué l'analyse de l'adéquation de la validation des modèles internes ainsi que l'assurance qualité et l'évaluation des résultats du *benchmarking* EBA pour les banques importantes luxembourgeoises dont la tête de groupe est domiciliée au Luxembourg.

En matière de risque de crédit, la BCE a fait effectuer en 2016 deux contrôles sur place auprès de banques luxembourgeoises recourant à l'approche fondée sur les notations internes. Ces contrôles, placés sous l'autorité d'un chef de mission de la CSSF et comprenant, entre autres, des agents de la CSSF, étaient liés aux demandes de permission relatives à l'autorisation de nouveaux modèles ainsi qu'à des changements de modèles internes nécessitant permission. Avec la mise en place du MSU, ces contrôles sont régis par des processus et des procédures communs au sein du MSU.

En ce qui concerne les risques opérationnels, la CSSF a participé en 2016 à une mission de contrôle sur place auprès d'une banque utilisant l'approche avancée pour la détermination du montant d'exposition au titre du risque opérationnel. Pour ce type de modèles internes, développés au niveau du groupe bancaire dans son ensemble et déployés au niveau des entités constituantes, dont la banque au Luxembourg, la CSSF s'attend, lorsqu'elle agit en sa qualité d'autorité compétente, 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. 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.

La BCE a continué en 2016 l'initialisation du projet TRIM (*Targeted Review of Internal Models*) qui a pour objectif de restaurer la confiance et la crédibilité dans les approches de notations internes. Ce projet d'envergure mobilise d'importantes ressources, y compris au niveau de la CSSF.

2.5. Surveillance des succursales luxembourgeoises de banques ayant leur siège social dans un autre État membre de l'UE

En vertu de la réglementation communautaire sur le passeport européen pour les services financiers, la surveillance prudentielle bancaire de ces succursales incombe à l'autorité de surveillance du pays du siège. La surveillance prudentielle bancaire comporte essentiellement la surveillance des risques financiers et opérationnels.

À côté de la réglementation prudentielle bancaire, le législateur a attribué à la CSSF la tâche de la surveillance d'autres réglementations, dont les plus importantes sont la surveillance des obligations professionnelles en relation avec la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ainsi que la surveillance de dispositions en relation avec la protection du consommateur (MiFID). Par ailleurs, la CSSF est responsable pour la surveillance des obligations en matière de la fonction de banque dépositaire découlant de la réglementation sectorielle sur les OPC. La surveillance de ces réglementations, qui ne relèvent pas de la compétence de la BCE, est exercée au moyen de rapports de réviseurs d'entreprises et de contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

2.6. Surveillance sur une base consolidée

Au 31 décembre 2016, 23 groupes bancaires sont surveillés sur une base consolidée. La surveillance consolidée est effectuée sur base de la situation consolidée des établissements mères dont dix-neuf sont des banques de droit luxembourgeois (20 en 2015), trois sont des compagnies financières holding de droit luxembourgeois (*idem* en 2015) et une est une compagnie financière holding de droit étranger établie dans un autre État membre de l'UE (aucune en 2015).

Treize (*idem* en 2015) des dix-neuf banques font partie de groupes bancaires considérés comme importants et leur surveillance, en ce compris la surveillance consolidée, est exercée par la BCE. La surveillance consolidée des six autres banques, considérées comme moins importantes selon les critères arrêtés dans le règlement MSU, continue à relever de la compétence de la CSSF, sous le contrôle de la BCE.

De même, une des quatre compagnies financières holding est soumise à la surveillance consolidée de la BCE tandis que les trois autres restent sujettes à une surveillance consolidée de la part de la CSSF.

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé sont détaillées dans le Chapitre 2, Titre II de la Partie I du règlement (UE) n° 575/2013.

En vertu de la réglementation européenne, les principaux standards et normes prudentiels à respecter par un établissement ou une compagnie financière holding au niveau consolidé concernent :

- les fonds propres consolidés,
- le respect des coefficients de solvabilité consolidés,
- la limitation des grands risques sur une base consolidée,
- les modalités concernant les expositions sur le risque de crédit transféré,
- la liquidité consolidée,
- le ratio de levier consolidé,
- les informations à publier (Pilier 3).

Pour les entités qui restent soumises à sa surveillance consolidée, la CSSF accorde une attention particulière à l'exercice de la fonction «tête de groupe» par l'établissement mère. Ainsi, la CSSF veille surtout à la manière dont l'entreprise mère 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.

La CSSF n'a pas identifié de conglomérat financier pour lequel elle devrait assurer une surveillance complémentaire en vertu du Chapitre 3ter de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et qui est complété par la circulaire CSSF 15/629.

2.7. Coopération internationale en matière de surveillance bancaire

2.7.1. Collèges de superviseurs

La mise en place du MSU n'a pas rendu totalement superflu la coopération entre autorités compétentes européennes par voie de collèges de superviseurs, telle que régie par les articles 112 à 118 de la directive 2013/36/UE, qui continuent à fonctionner pour les banques moins importantes au niveau national. Cette voie de coopération s'étend également à des autorités non européennes. Afin d'améliorer le fonctionnement des collèges de superviseurs, l'EBA a élaboré des normes techniques de réglementation sur le fonctionnement des collèges (règlements délégués (UE) 2016/98 et (UE) 2016/99).

En 2016, la CSSF a organisé trois collèges de superviseurs pour la surveillance de groupes bancaires moins importants pour lesquels elle exerce une surveillance consolidée ultime au niveau européen (Quilvest Wealth Management S.A., EFG Investment (Luxembourg) S.A. et Banque Havilland S.A.).

Comme un grand nombre de groupes bancaires est présent 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, à de nombreux collèges des autorités de surveillance en place pour ces groupes bancaires. En 2016, la CSSF a ainsi participé à 38 réunions de collèges de superviseurs, dont quatre collèges de superviseurs organisés par des autorités de surveillance originaires de pays hors EEE, et qui concernaient 23 groupes bancaires.

La constitution et le fonctionnement des collèges sont fondés sur des accords écrits (*Memorandum of Understanding* - MoU) et des *Written coordination and cooperation arrangements* (WCCA) signés entre les différentes autorités participant aux collèges. En 2016, 31 MoUs étaient en vigueur et la CSSF faisait partie de huit WCCA. Un certain nombre de MoUs vont cependant être remplacés par des MoUs signés par la BCE en lieu et place de la CSSF, reflétant ainsi la nouvelle organisation de la surveillance bancaire au sein de la zone euro.

Parmi les objectifs des collèges des autorités de surveillance figure essentiellement le *Joint Risk Assessment*. Sur base de ce *Joint Risk Assessment*, les collèges évaluent l'adéquation des fonds propres des groupes bancaires et de leurs filiales face aux risques encourus, ainsi que leur situation au niveau de la liquidité. Ils formulent ensuite une *Joint Decision on Capital and Liquidity* qui soit constate l'adéquation, soit formule des surcharges de fonds propres que les groupes bancaires et/ou leurs filiales devront respecter au niveau consolidé et/ou au niveau des entités individuelles. Ces *Joint Decisions on Capital and Liquidity*, qui reprennent les motivations sous-jacentes à la décision, sont formellement communiquées aux groupes bancaires et à leurs filiales.

Par ailleurs, les collèges ont pour but de promouvoir les missions conjointes effectuées par des autorités venant des différents pays participant aux collèges et la délégation de travail entre autorités.

2.7.2. Coopération avec d'autres autorités

Outre la coopération institutionnalisée dans les JSTs et les collèges, 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 109 courriers à des autorités de contrôle en 2016.

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

2.8. Réglementation EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*)

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) introduit un ensemble de nouvelles règles et obligations visant à améliorer la transparence et à réduire les risques liés aux marchés de produits dérivés. EMIR exige que tous les contrats dérivés soient déclarés à des référentiels centraux et que les contrats dérivés de gré à gré fassent l'objet d'une compensation centrale. Il établit un cadre qui améliore la sécurité des contreparties centrales et des référentiels centraux et introduit une série de techniques d'atténuation des risques visant à rendre les marchés financiers plus solides.

Le règlement délégué (UE) 2015/2205 relatif aux normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'obligation de compensation pour certaines catégories de dérivés de taux d'intérêt est entré en vigueur le 21 décembre 2015. De plus, le règlement délégué (UE) 2016/2251 relatif aux normes techniques de réglementation en matière de techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale a été adopté par la Commission européenne le 4 octobre 2016 et est entré en vigueur le 4 janvier 2017. Ces normes prévoient des procédures à suivre par les contreparties et les autorités compétentes lors de l'application d'exemptions en matière de sûretés pour les transactions intragroupes. À la suite de l'entrée en vigueur des règlements délégués précités, les acteurs de marché concernés ont commencé à envoyer leurs demandes/notifications à la CSSF lorsqu'ils souhaitent exempter la transaction intragroupe de ces obligations.

La CSSF a développé un formulaire en ligne pour les demandes/notifications des exemptions intragroupes de l'obligation de compensation et des exigences en matière de sûretés. Jusqu'au début avril 2017, 39 demandes d'exempter les transactions intragroupes de l'obligation de compensation et huit demandes d'exemption des exigences en matière de sûretés ont été introduites.

2.9. Plans de redressement

La directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD) fournit aux autorités :

- des dispositifs globaux et efficaces pour faire face aux défaillances bancaires à l'échelle nationale ; et

- des dispositifs de coopération pour gérer les défaillances bancaires transnationales.

La BRRD exige également que les banques élaborent des plans de redressement pour surmonter les difficultés financières.

En 2016, la CSSF a reçu 21 plans de redressement dont elle a commenté l'exhaustivité, la qualité et la crédibilité générales. Elle a également contribué à l'évaluation des plans de redressement des banques importantes et qui consolident au Luxembourg. En outre, la CSSF a participé activement à différents groupes de travail et aux équipes de rédaction impliqués dans le contexte plus large de la BRRD et du dispositif de gestion de crise au niveau de l'EBA et du MSU.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Services «Surveillance des banques», «Single Supervisory Mechanism», «Surveillance des entreprises d'investissement» et «Audit interne»

De gauche à droite : Eugénie STRADIOT, Nicolas BERNON, Christelle FAËDDA, Louay KHEDER, Mélanie FRANSSEN, Jessica GONÇALVES, Dirk MEVIS, Rositsa IVANOVA, Laura FABER

Absent : Louis LANG

CHAPITRE VII

LA SURVEILLANCE DES PSF

1. LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

1.1. Évolution des entreprises d'investissement en 2016

1.1.1. Évolution en nombre des entreprises d'investissement

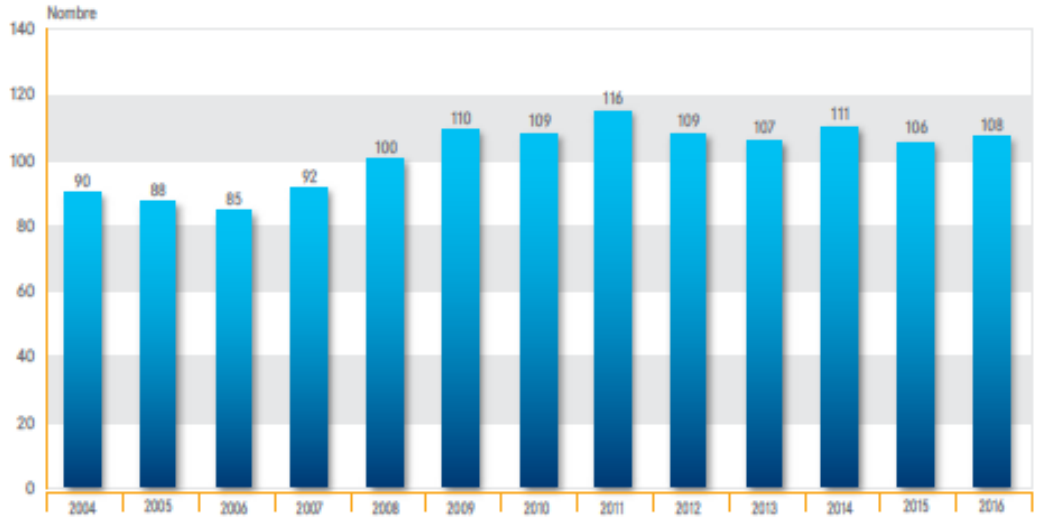
Le nombre d'entreprises d'investissement soumises à la surveillance de la CSSF est passé de 106 unités au 31 décembre 2015 à 108 unités à la fin de 2016, soit une légère augmentation après la baisse de cinq unités constatée en 2015.

Neuf entités ont obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement en 2016, contre sept nouvelles entités en 2015.

Sept entités ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement au cours de l'année sous revue, contre onze abandons de statut constatés en 2015. Ces sept entités ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement pour les raisons suivantes :

- 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 (deux entités),
- liquidation judiciaire (une entité),
- fusion (trois entités),
- transformation en PSF spécialisé (une entité).

Évolution du nombre d'entreprises d'investissement



Parmi les entreprises d'investissement, l'activité de gérant de fortunes est la plus répandue avec 84 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2016. À relever que la grande majorité des nouvelles entités inscrites sur la liste officielle, à savoir sept sur neuf entités, a opté pour le statut de gérant de fortunes.

1.1.2. Entreprises d'investissement CRR

Dans le cadre du règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (CRR), certaines catégories d'entreprises d'investissement doivent se conformer depuis le 1er janvier 2014 aux nouvelles exigences en matière de reporting prudentiel. La circulaire CSSF 15/606 fournit des précisions quant à la catégorisation des entreprises d'investissement et reprend de manière explicite les critères permettant de déterminer si une entreprise d'investissement tombe dans le champ d'application du CRR ou en est exclue.

Le nombre d'entreprises d'investissement CRR, tombant dans le champ d'application du CRR, se chiffre à 30 unités au 31 décembre 2016, contre 35 unités au 31 décembre 2015. Parmi les neuf entreprises d'investissement agréées en 2016, aucune ne tombe dans le champ d'application du CRR.

1.1.3. Évolution de l'emploi

Après un recul de l'emploi sur les trois dernières années, s'expliquant essentiellement par des transferts d'activités entre entités du secteur financier sans impact sur le nombre total de postes de travail dans le secteur financier, l'effectif des entreprises d'investissement s'est stabilisé au cours de l'année 2016. En effet, l'effectif de l'ensemble des entreprises d'investissement s'élève à 2.285 unités au 31 décembre 2016 contre 2.278 unités fin décembre 2015, soit une hausse de +0,31%.

Les variations à la hausse constatées en 2016 auprès d'un certain nombre d'acteurs ainsi que les variations d'effectif liées aux nouveaux agrémentsen tant qu'entreprise d'investissement ont ainsi permis de contrecarrer l'évolution à la baisse de l'effectif total due au retrait de la liste officielle de sept entreprises d'investissement et à la diminution des effectifs constatée auprès de quelques entreprises d'investissement.

Effectif des entreprises d'investissement

Année	Nombre d'entreprises d'investissement	Total du personnel
2010	109	2.358
2011	116	2.411
2012	109	2.662
2013	107	2.560
2014	111	2.390
2015	106	2.278
2016	108	2.285

À noter que les abandons de statut en 2016, notamment les fusions par absorption par des entités du secteur financier et la transformation d'une entreprise d'investissement en PSF spécialisé, ne correspondent pas pour autant à une perte d'emplois dans le secteur financier. Ces transferts d'activités n'impactent pas l'emploi dans le secteur financier dans son ensemble, mais en affectent la répartition entre les diverses catégories d'acteurs financiers.

À relever encore qu'au 31 décembre 2016, 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 3.164 millions[1] au 31 décembre 2016 contre EUR 6.004 millions au 31 décembre 2015, soit une baisse considérable de 47,30%. Cette diminution est principalement imputable à une entreprise d'investissement à somme de bilan très élevée et retirée de la liste officielle en 2016. L'augmentation de la somme des bilans constatée pour un certain nombre d'acteurs et notamment pour une entreprise d'investissement à somme de bilan très importante ainsi que la hausse due aux entreprises d'investissement agréées en 2016 n'ont pas permis de contrecarrer la réduction de la somme des bilans liée aux retraits de la liste officielle au cours de l'année 2016 et, dans une moindre envergure, à la baisse de la somme des bilans de quelques acteurs.

Les entreprises d'investissement montrent également une évolution négative de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 132,1 millions[2] au 31 décembre 2016 contre EUR 249,3 millions au 31 décembre 2015, ce qui correspond à une baisse significative de 47,03%. Cette diminution s'explique en grande partie par un acteur retiré de la liste officielle des entreprises d'investissement en 2016 et ayant affiché un bénéfice important au 31 décembre 2015.

Il reste à préciser qu'à peu près un tiers des entreprises d'investissement, dont notamment plusieurs acteurs agréés au cours des trois dernières années, ont réalisé un résultat négatif au 31 décembre 2016.

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

(en millions d'EUR)	2015	2016	Variation en %
Somme des bilans	6.004	3.164	-47,30%
Résultats nets	249,3	132,1	-47,03%

[1] Les 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 incluses dans ces données chiffrées.

[2] Cf. la note n° 1 ci-dessus.

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 2016

En 2016, une entreprise d'investissement luxembourgeoise a ouvert une filiale en France.

• Liberté d'établissement

Au cours de l'année 2016, deux succursales ont été établies dans d'autres États membres de l'UE/EEE par une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois et une succursale a été fermée. Le nombre total de succursales d'entreprises d'investissement luxembourgeoises dans d'autres États membres de l'UE/EEE s'élève ainsi à 28 unités en fin d'année, contre 27 unités au 31 décembre 2015.

À la suite de l'ouverture d'une succursale d'origine allemande, le nombre de succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE se chiffre à dix unités au 31 décembre 2016.

À noter qu'il n'y a pas de succursale établie par une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois dans un pays hors UE/EEE.

• Libre prestation de services

Quinze entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2016 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 78 unités au 31 décembre 2016 (76 en 2015). La majorité des entreprises d'investissement concernées exerce ses activités par voie de libre prestation de services dans plusieurs pays de l'UE/EEE.

1.2. La pratique de la surveillance prudentielle

1.2.1. 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 y relatives, des réserves légalement formées et des résultats reportés, déduction faite de la perte éventuelle de l'exercice en cours, sont à maintenir à la disposition permanente de l'entreprise d'investissement et à investir dans son intérêt propre.

La CSSF rappelle qu'un emprunt subordonné ou le bénéfice de l'exercice en cours ne sont pas à prendre en considération pour la détermination des assises financières minimales d'un professionnel du secteur financier[3].

Sur base des données financières que les entreprises d'investissement doivent lui remettre mensuellement conformément à la circulaire CSSF 05/187 (complétée par la circulaire CSSF 10/433), la CSSF vérifie notamment le respect des conditions d'assises financières minimales par les entreprises d'investissement. En 2016, la CSSF est intervenue auprès de cinq entreprises d'investissement pour non-respect des dispositions légales en matière d'assises financières.

• Ratios de fonds propres

Les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application de la circulaire CSSF 07/290 (telle que modifiée par les circulaires CSSF 10/451, 10/483, 10/497 et 13/568) portant définition de ratios de

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

fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ainsi que les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du CRR[4] sont obligées de remplir en permanence les exigences en matière de ratio de fonds propres.

Au cours de l'année 2016, la CSSF a relevé dix cas de non-respect du ratio d'adéquation de fonds propres. La majorité des entreprises d'investissement en question ont entretemps régularisé la situation de non-respect ou sont en voie de régularisation. Dans un des cas précités, la CSSF a fait usage de son droit d'injonction, conformément à l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. La CSSF attache une importance primordiale au respect, de manière permanente, des coefficients de structure que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer et suit de près les processus de régularisation mis en œuvre par les entreprises d'investissement en cas d'insuffisance du ratio d'adéquation de fonds propres.

• Limitation des grands risques

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques[5], la CSSF n'a pas eu à intervenir en 2016 pour des cas de dépassement des limites applicables.

1.2.2. Surveillance sur une base consolidée

À la suite de la loi du 23 juillet 2015, abrogeant le Chapitre 3bis de la Partie III de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et introduisant un chapitre commun régissant la surveillance des établissements CRR sur une base consolidée (Chapitre 3 de la Partie III), seules les entreprises d'investissement soumises au règlement (UE) n° 575/2013 tombent dans le champ d'application d'une surveillance sur une base consolidée[6]. Les articles correspondants définissent le champ d'application ainsi que le périmètre de la surveillance sur une base consolidée. Le contenu et les moyens du contrôle consolidé ainsi que la coopération avec les autres autorités de surveillance prudentielle en matière de surveillance consolidée y sont également définis.

Les trois entreprises d'investissement suivantes sont soumises au 31 décembre 2016 à la surveillance sur une base consolidée effectuée par la CSSF :

- CapitalatWork Foyer Group S.A.
- FIL (Luxembourg) S.A.[7]
- Fund Channel S.A.

2. LES PSF SPÉCIALISÉS

2.1. Évolution des PSF spécialisés en 2016

2.1.1. Évolution en nombre des PSF spécialisés

Après une période stable de plusieurs années, le nombre de PSF a diminué au cours de l'exercice 2016 pour s'établir à 119 unités (contre 124 fin 2015).

Cinq entités ont obtenu en 2016 un agrément en tant PSF spécialisé (*idem* en 2015). Par contre, dix entités ont abandonné leur statut de PSF spécialisé en cours d'année, contre quatre en 2015.

---

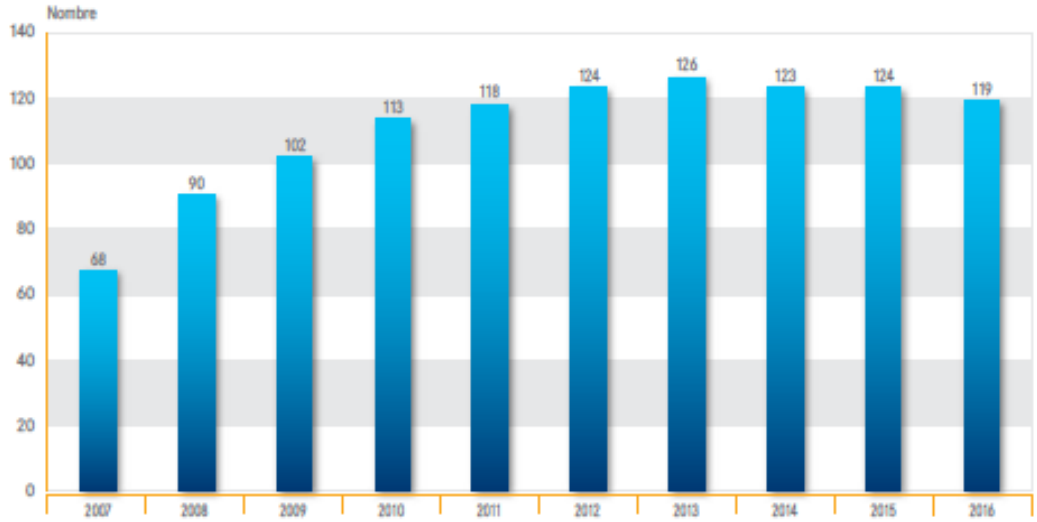
[4] Les entreprises d'investissement CRR (cf. point 1.1.2. du présent chapitre) ne tombent plus dans le champ d'application de la circulaire CSSF 07/290, mais doivent respecter les exigences de la directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 (CRD IV) et du règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013 (CRR) en matière de ratio de fonds propres et de limitation des grands risques.

[5] La limitation des grands risques est régie par le CRR (quatrième partie relative aux grands risques) et n'est pas applicable aux entreprises d'investissement respectant les critères énoncés à l'article 95(1) ou à l'article 96(1) du CRR. Les entreprises d'investissement agréées pour prester les services d'investissement 3 et/ou 6 tombent dans le champ d'application de la réglementation en matière des grands risques.

[6] Les entreprises d'investissement ne tombant pas dans le champ d'application du CRR ne font dès lors plus l'objet d'un contrôle consolidé effectué par la CSSF.

[7] Surveillance sur une base consolidée exercée par la CSSF sur la compagnie financière holding mère au Luxembourg, à savoir FIL Holdings (Luxembourg) S.A.

Évolution du nombre de PSF spécialisés



Parmi les PSF spécialisés, les statuts de domiciliataire de sociétés et de professionnel effectuant des services de gestion et de constitution de sociétés sont les plus répandus avec respectivement 94 et 99 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2016 (2015 : 93 et 98 entités respectivement), suivis du statut d'agent teneur de registre avec 60 entités agréées à la même date (2015 : 58 entités).

Répartition des PSF spécialisés par statut

Statut	Nombre
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés	99
Domiciliataires de sociétés	94
Agents teneurs de registre	60
Family Offices[8]	36
Dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers	12
Professionnels effectuant des opérations de prêt	7
Dépositaires professionnels d'instruments financiers	4
Recouvrement de créances	2
Administrateurs de fonds communs d'épargne	1
Opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg	1
Services financiers postaux	1

Sur les cinq entités qui ont été inscrites sur la liste officielle des PSF spécialisés en 2016, trois ont demandé et exercent en pratique l'activité de *Family Office*, deux ont demandé le statut de domiciliataire de sociétés, deux celui de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés, deux celui d'agent teneur de registre et une celui de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers.

2.1.2. Évolution de l'emploi

Au cours de l'année 2016, l'effectif de l'ensemble des PSF spécialisés a augmenté de 185 unités, soit une hausse de 4,9% par rapport à la fin de l'exercice 2015.

[8] La rubrique «*Family Offices*» reprend uniquement les entités autorisées et exerçant l'activité en pratique.

Cette augmentation résulte plus particulièrement d'une hausse importante du personnel auprès de huit entités, actives pour la plupart dans le domaine de l'administration centrale de fonds d'investissement (+237 unités). Les PSF spécialisés ayant restitué leur agrément au cours de l'exercice 2016 représentent quant à eux une diminution des effectifs de 112 unités.

À relever encore qu'au 31 décembre 2016, douze PSF spécialisés ont un effectif supérieur à 100 personnes (contre dix entités fin 2015) et 55 PSF spécialisés ont un effectif inférieur ou égal à dix personnes (contre 61 entités fin 2015).

Évolution de l'effectif des PSF spécialisés

Année	Nombre de PSF spécialisés	Total du personnel
2010	113	3.552
2011	118	3.127
2012	124	3.046
2013	126	3.201
2014	123	3.431
2015	124	3.787
2016	119	3.972

2.1.3. Évolution des bilans et des résultats

La diminution de la somme des bilans provisoire de l'ensemble des PSF spécialisés de EUR 411,4 millions par rapport à 2015 (-5,8%) est principalement imputable à une entité de taille importante. Exception faite de cette entité ainsi que des entités créées ou fermées en cours d'exercice, la somme des bilans des autres entités est, quant à elle, en augmentation de EUR 666 millions sur un an (+12,2%).

Sur la période d'une année, les PSF spécialisés affichent globalement une importante hausse de leurs résultats nets de EUR 114,2 millions (+56,6%), également principalement imputable à une entité de taille importante. Exception faite de cette entité ainsi que des entités créées ou fermées en cours d'exercice, les résultats nets des autres entités sont, quant à eux, en augmentation de EUR 13,3 millions sur un an (+4,5%).

Évolution de la somme des bilans et des résultats nets des PSF spécialisés

(en millions d'EUR)	2015	2016	Variation en %
Somme des bilans	7.089,6	6.678,2	-5,8%
Résultats nets	201,8	316,0	+56,6%

2.1.4. Expansion des PSF spécialisés sur le plan international

Au cours de l'exercice 2016, un PSF spécialisé a fermé sa succursale au Royaume-Uni et un autre en a ouvert une à Malte. Ainsi, au 31 décembre 2016, deux PSF spécialisés (*idem* en 2015) sont représentés au moyen d'une succursale à l'étranger, à savoir à Malte et au Danemark.

2.2. La pratique de la surveillance prudentielle

Dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée sur les PSF spécialisés, la CSSF vérifie le respect des normes quantitatives et qualitatives par les PSF spécialisés.

2.2.1. Assises financières

Conformément à l'article 20 et aux articles 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'un montant minimum d'assises financières pour un PSF agréé en tant que personne morale, ou d'avoirs propres pour un PSF agréé en tant que personne physique.

Au cours de l'année 2016, la CSSF a identifié des cas de non-respect des dispositions légales en la matière pour onze entités (contre six entités en 2015). La situation a été régularisée de manière satisfaisante au cours des mois suivant le non-respect.

2.2.2. Conformité de la gestion journalière et *Corporate Governance*

En 2016, la CSSF est intervenue à trois reprises (contre 14 fois en 2015) sous forme d'une lettre d'observations en raison d'une situation de non-conformité en matière de gestion journalière auprès de PSF spécialisés, du fait notamment d'un manque de présence et/ou d'implication effective d'un des deux dirigeants dans la gestion journalière de l'entité ou encore du fait d'un besoin de réorganisation de la composition de l'organe d'administration ou de gérance de l'entité.

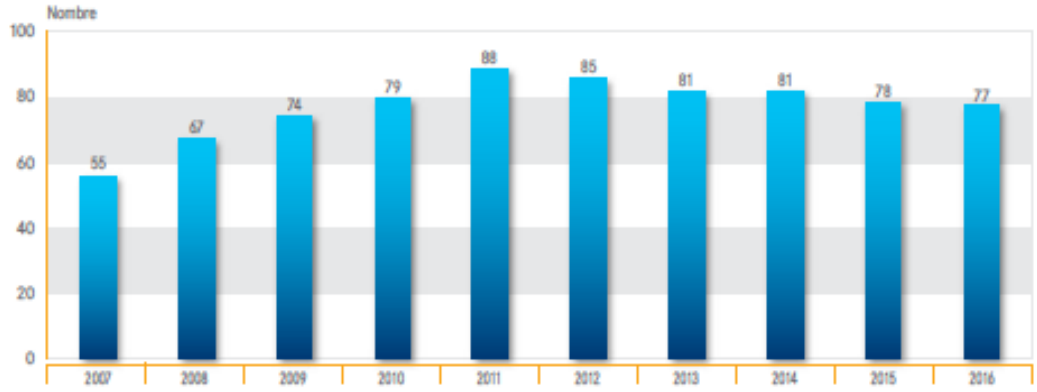
3. LES PSF DE SUPPORT

3.1. Évolution des PSF de support en 2016

3.1.1. Évolution en nombre des PSF de support

En 2016, le nombre des PSF de support a diminué d'une entité pour s'établir à 77 entités au 31 décembre 2016, contre 78 entités fin 2015.

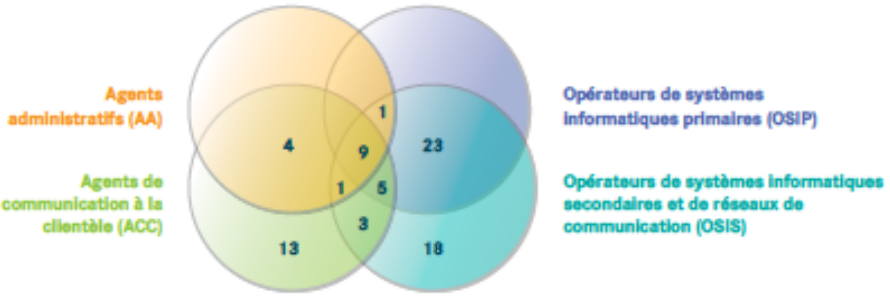
Évolution du nombre de PSF de support



Six PSF de support ont obtenu un agrément en 2016, dont deux opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS), un agent de communication à la clientèle (ACC), un agent administratif (AA), un PSF de support cumulant les statuts d'ACC et d'OSIS et un PSF de support cumulant les statuts d'AA et d'OSIS.

Sept PSF de support ont été retirés de la liste officielle pour les raisons suivantes : trois pour fusion, deux pour renonciation à l'agrément, deux pour liquidation (dont une liquidation volontaire).

Répartition des PSF de support par statut



Il est important de noter que les agents administratifs sont de plein droit autorisés à exercer les activités d'agent de communication à la clientèle. De ce fait, aucune entité ne dispose que du statut d'agent administratif. Il en va de même pour les opérateurs de systèmes informatiques primaires qui sont autorisés de plein droit à exercer les activités d'opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier.

3.1.2. Évolution de l'emploi

L'effectif des PSF de support passe de 9.218 unités au 31 décembre 2015 (78 entités en activité) à 9.185 unités au 31 décembre 2016 (77 entités en activité), ce qui représente une diminution annuelle de 33 postes (-0,36%).

Évolution de l'effectif des PSF de support

Année	Nombre de PSF de support	Total du personnel
2010	79	8.249
2011	88	8.679
2012	85	9.016
2013	81	8.971
2014	81	9.043
2015	78	9.218
2016	77	9.185

3.1.3. Évolution des bilans et des résultats nets

La somme des bilans de l'ensemble des PSF de support établis au Luxembourg atteint EUR 1.127,8 millions au 31 décembre 2016, contre EUR 1.107,2 millions au 31 décembre 2015, soit une hausse de 1,86%.

Sur la période d'une année, les PSF de support affichent une diminution de leurs résultats nets qui passent de EUR 68,1 millions au 31 décembre 2015 à EUR 66,5 millions au 31 décembre 2016 (-2,35%).

3.2. La pratique de la surveillance prudentielle

La CSSF exerce sa mission de surveillance prudentielle au moyen de plusieurs instruments, dont notamment les informations financières et *ad hoc*, les documents à remettre dans le cadre du rapport d'analyse des risques et du rapport descriptif, les visites d'accueil et les contrôles sur place (voir à ce sujet le Chapitre XVI «Les moyens de la surveillance»). Cette surveillance se matérialise en outre par l'envoi de lettres d'observations.

Les travaux de la CSSF en vue d'aligner son approche de surveillance davantage sur les spécificités en continuelle évolution des activités des différentes catégories de PSF de support se sont poursuivis en 2016. La prise en compte des faiblesses constatées au cours des dernières années tant au niveau de la qualité que de la cohérence des rapports d'analyse des risques (RAR) joue un rôle important dans ce contexte.

CHAPITRE VIII

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

1. LES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT

La loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement (ci-après LSP) a transposé en droit national la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur. Cette directive vise à établir un cadre juridique cohérent en vue de la construction et du bon fonctionnement d'un marché européen unique des services de paiement.

La LSP a introduit un nouveau statut d'institution financière, à savoir les établissements de paiement pouvant exercer l'activité de services de paiement, et les soumet à des conditions d'agrément, d'exercice et de surveillance prudentielle. Les services de paiement concernés sont limitativement énumérés à l'annexe de la LSP.

À la suite de l'agrément de deux nouveaux établissements de paiement et de l'abandon de l'activité par trois établissements de paiement en 2016, huit établissements de paiement de droit luxembourgeois sont inscrits au registre public des établissements de paiement établis au Luxembourg au 31 décembre 2016. À noter par ailleurs qu'une succursale d'un établissement de paiement établi dans un autre État membre de l'UE a arrêté ses activités au Luxembourg.

Le total de la somme de bilan des établissements de paiement s'élève à EUR 418,0 mio au 31 décembre 2016, ce qui correspond à une augmentation de 55% par rapport à fin 2015 où le total de la somme de bilan avait atteint EUR 269,9 mio.

En 2016, deux établissements de paiement ont enfreint les dispositions en matière de fonds propres prévues à l'article 16(1) de la LSP. À la suite de l'intervention de la CSSF, les établissements en question ont pris les mesures adéquates en vue de régulariser leur situation capitalistique.

2. LES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE

La directive 2009/110/CE du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, qui a abrogé la première directive 2000/46/CE sur la monnaie électronique, a été transposée en droit national par une loi du 20 mai 2011, qui a modifié la LSP.

L'intérêt majeur de cette directive est de procurer à la monnaie électronique un régime viable et attractif et, notamment, de rendre le régime de surveillance prudentielle des établissements de monnaie électronique cohérent avec celui applicable aux établissements de paiement régis par la directive 2007/64/CE.

À la suite de l'agrément d'un nouvel établissement de monnaie électronique et de l'abandon de l'activité par deux établissements de monnaie électronique en 2016, quatre établissements de monnaie électronique sont inscrits au registre public des établissements de monnaie électronique agréés au Luxembourg au 31 décembre 2016.

Le total de la somme de bilan des établissements de monnaie électronique s'élève à EUR 794,6 mio au 31 décembre 2016, ce qui correspond à une augmentation de 16% par rapport à fin 2015 où le total de la somme de bilan avait atteint EUR 684,1 mio.

En 2016, deux établissements de monnaie électronique ont enfreint les dispositions en matière de fonds propres prévues à l'article 24-12(1) de la LSP. À la suite de l'intervention de la CSSF, les établissements en question ont pris les mesures adéquates en vue de régulariser leur situation capitalistique.

CHAPITRE IX

LA SURVEILLANCE DES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ET DES OPC

1. LES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT AUTORISÉS

Par gestionnaires de fonds d'investissement autorisés (GFI autorisés)[1], il faut entendre les gestionnaires de fonds suivants :

- les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après loi 2010) ;
- les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs autorisés (GFIA) relevant de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après loi 2013).

Ces gestionnaires présentent une grande diversité au Luxembourg, aussi bien en termes de taille et de stratégies d'investissement qu'en termes d'activités exercées.

1.1. Évolution en nombre

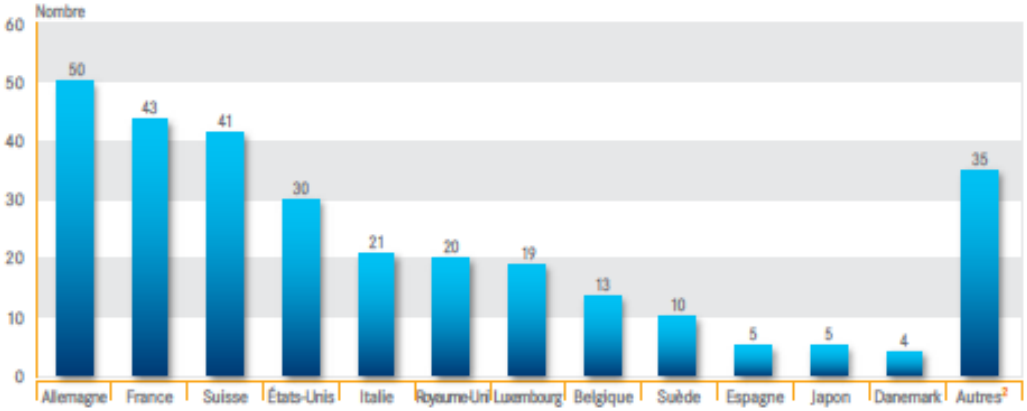
Le nombre total de GFI autorisés au 31 décembre 2016 s'élève à 296, contre 282 au 31 décembre 2015. Cette augmentation nette de quatorze entités est le résultat de 21 inscriptions et de sept retraits au cours de l'année 2016. Parmi les nouvelles inscriptions, seule une entité exerce pour la première fois des activités dans le secteur des fonds d'investissement au Luxembourg.

1.2. Origine géographique

Comme pour les années précédentes, les principaux pays d'origine des GFI autorisés sont l'Allemagne, la France, les États-Unis d'Amérique et la Suisse. À noter que la grande majorité des gestionnaires inscrits en 2016 sont d'origine allemande ou française.

[1] Il y a lieu de noter que les statistiques de la présente section n'incluent pas les 44 gestionnaires autorisés internes, à savoir 32 SICAV n'ayant pas désigné une société de gestion au titre de l'article 27(1) de la la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et douze fonds d'investissement alternatifs (FIA) à gestion interne au titre de l'article 4.1(b) de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Origine géographique des GFI autorisés



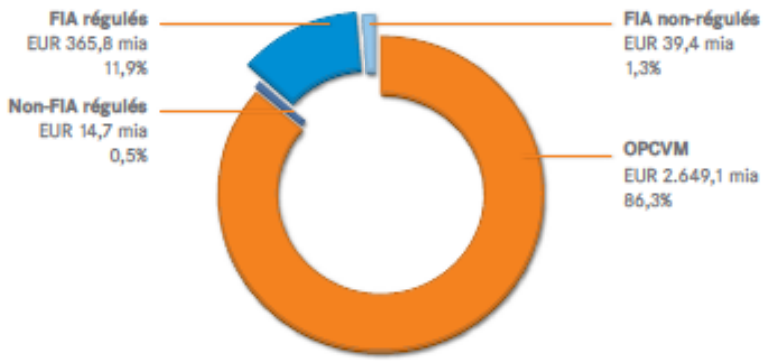
1.3. Évolution de l'emploi

Au 31 décembre 2016, l'effectif total des GFI autorisés s'élève à 4.513 employés, contre 4.232 employés au 31 décembre 2015, soit une augmentation de 281 employés. Cette hausse s'explique, d'une part, par une augmentation généralisée du nombre d'employés au sein des GFI autorisés existants et, d'autre part, par l'arrivée de nouvelles entités en 2016.

1.4. Actifs gérés

Au 31 décembre 2016, les GFI autorisés gèrent EUR 3.069 milliards d'actifs. Avec 86,3%, la part des OPCVM dans les actifs gérés reste prépondérante au Luxembourg. La part des 387 FIA non-régulés gérés par des GFI autorisés est marginale en terme d'actifs gérés (EUR 39,4 milliards).

Répartition des actifs sous gestion par type de produit



La catégorie des «Non-FIA régulés» est composée des fonds d'investissement spécialisés (FIS) régis par la loi du 13 février 2007 et des sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) régies par la loi du 15 juin 2004 ne se qualifiant pas de FIA.

Il est à noter que les 50 GFI autorisés les plus significatifs en termes d'actifs sous gestion gèrent 90% des actifs.

[2] Autres : Andorre (3), Australie (2), Autriche (2), BVI (1), Canada (3), Chili (1), Émirats arabes unis (1), Finlande (2), Grèce (3), Jersey (2), Liechtenstein (2), Malte (2), Norvège (1), Pays-Bas (2), Pologne (1), Portugal (2), Qatar (2), République de Maurice (1), Russie (2).

1.5. Stratégies d'investissement

Le tableau suivant montre la répartition des stratégies d'investissement des OPCVM et des FIA régulés ou non-régulés gérés par des GFI autorisés selon les catégorisations prévues par le règlement délégué (UE) n° 231/2013.

Répartition des stratégies d'investissement

Stratégies d'investissement	OPCVM	FIA régulés	FIA non-régulés	Total
Revenu fixe	37,7%	2,8%	0,4%	40,9%
Actions	37,5%	1,4%	0,2%	39,1%
Fonds de fonds	3,6%	3,1%	0,3%	7,0%
Immobilier	0,0%	1,1%	0,1%	1,2%
Capital Investment	0,0%	0,4%	0,1%	0,5%
Spéculatif	0,0%	0,2%	0,1%	0,3%
Matières premières	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%
Infrastructures	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%
Autres	9,1%	1,6%	0,0%	10,7%
Total	**87,9%**	**10,9%**	**1,2%**	**100,0%**

Sur l'ensemble des fonds gérés par ces GFI autorisés, on constate que la stratégie d'investissement la plus représentative est la stratégie «Revenu fixe». Au sein des OPCVM, la deuxième stratégie la plus représentative est la stratégie «Actions» alors qu'au sein des FIA régulés et non-régulés, la stratégie «Fonds de fonds» figure en deuxième place.

1.6. Gestion discrétionnaire

La loi 2010 ainsi que la loi 2013 permettent aux GFI autorisés de bénéficier d'un champ d'activité élargi, ceci notamment afin de fournir des services de gestion discrétionnaire. Au 31 décembre 2016, 42 GFI autorisés (*idem* en 2015) prestent ce service pour un total de EUR 42,5 milliards d'actifs sous gestion (contre EUR 44,4 milliards en 2015).

1.7. Situation financière

La somme des bilans provisoire des GFI autorisés, y inclus leurs succursales, atteint EUR 14,5 milliards au 31 décembre 2016, contre EUR 13,0 milliards au 31 décembre 2015, soit une hausse de 11,5%. Cette évolution positive est due à l'augmentation significative des postes de créances, respectivement de dettes, corrélée à une augmentation des actifs sous gestion. Néanmoins, cette augmentation des actifs sous gestion n'a pas permis au GFI autorisés d'augmenter leur résultat net en raison d'une tendance baissière des marges opérationnelles. En effet, les résultats nets provisoires s'élèvent à EUR 2,6 milliards au 31 décembre 2016, contre EUR 2,7 milliards au 31 décembre 2015, ce qui correspond à une baisse de 3,3%. Il reste à préciser que sur les 296 GFI autorisés, 232 réalisent un bénéfice net et 64 une perte nette. Parmi les GFI autorisés réalisant une perte, douze sont des GFI autorisés nouvellement créés.

Évolution de la somme des bilans et des résultats nets des GFI autorisés

(en mia EUR)	2015	2016	Variation en %
Somme des bilans	13,0	14,5	11,5%
Résultats nets	2,7	2,6	-3,3%

Il ressort également des données financières des GFI autorisés que :

- les liquidités détenues par les GFI autorisés couvrent à 118% le montant de leurs fonds propres, caractéristique d'une gestion saine et prudente ;
- les frais de personnel sont en hausse de 8,3% ce qui est surtout lié au renforcement de la substance des GFI autorisés.

2. LES AUTRES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT

Les autres gestionnaires de fonds d'investissement suivants sont présents au Luxembourg :

- 606 gestionnaires de fonds d'investissement enregistrés (GFI enregistrés) ;
- 74 sociétés de gestion relevant de l'article 125-1 du Chapitre 16 de la loi 2010 : il s'agit de sociétés de gestion qui gèrent des OPC qui ne se qualifient ni de FIA, ni d'OPCVM ou qui tombent dans les dispositions dérogatoires ou transitoires de la loi 2013 ;
- 32 sociétés d'investissement autogérées d'OPCVM (SIAG) ;
- douze gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à gestion interne ;
- une société de gestion relevant du Chapitre 18 de la loi 2010.

Avec EUR 98,9 milliards, la part des actifs gérés par ces autres GFI reste modérée par rapport aux GFI autorisés. Les autres GFI gèrent principalement des OPCVM et des FIA.

Répartition des actifs sous gestion auprès des autres GFI par type de produit

Le tableau suivant montre les principales stratégies d'investissement poursuivies par les OPCVM ainsi que par les FIA régulés et non-régulés gérés par les autres GFI.

Répartition des stratégies d'investissement

Stratégies d'investissement	OPCVM	FIA régulés	FIA non-régulés	Total
Revenu fixe	30,1%	1,6%	0,0%	31,7%
Actions	29,9%	1,1%	0,2%	31,2%
Fonds de fonds	2,9%	6,7%	0,7%	10,3%
Immobilier	0,0%	2,1%	0,2%	2,3%
Capital Investment	0,0%	6,5%	0,5%	7,0%
Spéculatif	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%
Matières premières	0,0%	0,5%	0,0%	0,5%
Infrastructures	0,0%	2,3%	0,0%	2,3%
Autres	7,2%	5,0%	1,7%	13,9%
Total	**70,1%**	**26,6%**	**3,3%**	**100,0%**

Sur l'ensemble des fonds gérés par les autres GFI, on constate qu'à l'instar des GFI autorisés, la stratégie d'investissement la plus représentative est la stratégie «Revenu fixe».

Il est à noter, ici également, qu'au sein des OPCVM, la deuxième stratégie la plus représentative est la stratégie «Actions» alors qu'au sein des FIA régulés et non-régulés, il s'agit de la stratégie «Fonds de fonds».

Avec EUR 2,5 milliards, la part des FIA non-régulés gérés par des GFI enregistrés reste marginale en terme d'actifs gérés dans 51 véhicules, à l'instar de la tendance constatée au niveau des GFI autorisés.

- **EuVECA et EuSEF**

Au cours de l'année 2016, six demandes d'enregistrement en tant qu'EuVECA, conformément au règlement (UE) n° 345/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, ont été soumises à la CSSF. Sur ces six demandes, quatre entités ont été enregistrées par la CSSF en vue de pouvoir utiliser la dénomination EuVECA, ce qui porte le chiffre total des EuVECA enregistrés à sept au 31 décembre 2016.

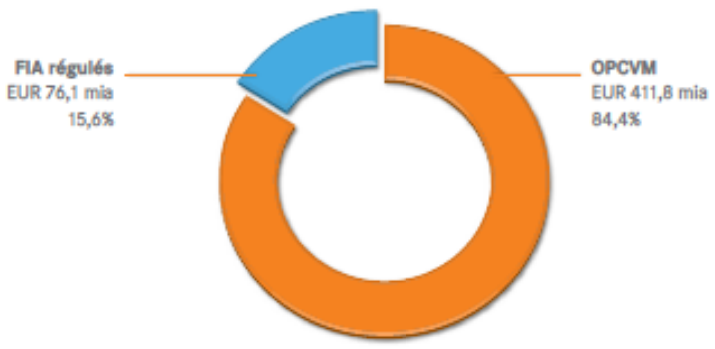
En revanche, aucune demande pour un EuSEF conformément au règlement (UE) n° 346/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens n'a été soumise à la CSSF.

3. ACTIVITÉS TRANSFRONTALIÈRES

3.1. GFI établis dans un autre État membre de l'UE

Les GFI établis dans un autre État membre de l'UE assurant la gestion d'OPCVM ou de FIA de droit luxembourgeois suivant l'article 119 de la loi 2010 et/ou l'article 33 de la loi 2013 gèrent EUR 487,9 milliards d'actifs.

Répartition des produits gérés sur une base transfrontalière[3]



[3] Données non disponibles pour les FIA non-régulés.

Les GFI établis dans un autre État membre de l'UE et exerçant des activités transfrontalières au Luxembourg se répartissent comme suit :

- 68 gestionnaires gèrent des OPCVM ;
- 116 gestionnaires gèrent des FIA régulés ;
- sept gestionnaires gèrent à la fois des OPCVM et des FIA régulés.

Parmi ces 191 GFI, cinq gestionnaires originaires d'Allemagne, de France, de Malte et de Suède sont représentés au 31 décembre 2016 au moyen d'une succursale au Luxembourg pour y prester des services de gestion d'OPCVM et de FIA.

3.2. GFI établis au Luxembourg

3.2.1. Libre prestation de services sous la directive OPCVM

Au cours de l'année 2016, sept GFI autorisés (contre cinq en 2015) ont notifié leur intention d'exercer les fonctions incluses dans l'activité de gestion collective dans un autre État membre de l'UE dans le cadre de la libre prestation de services. Les États membres d'accueil sont l'Allemagne, la Belgique, la France, l'Irlande, les Pays-Bas et le Royaume-Uni.

3.2.2. Libre prestation de services sous la directive GFIA

Au cours de l'année 2016, treize GFI autorisés (douze en 2015) ont notifié leur intention de gérer des FIA dans un ou plusieurs autres États membres de l'UE dans le cadre de la libre prestation de services. Les États membres d'accueil sont, comme en 2015, l'Allemagne, la Finlande, la France, l'Italie, le Royaume-Uni et la Suède.

3.2.3. Libre établissement de succursales sous les directives OPCVM et GFIA

Au 31 décembre 2016, 28 GFI autorisés (26 en 2015) sont représentés au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs États membres de l'UE sous le couvert de la directive OPCVM ou de la directive GFIA, ce qui correspond à un total de 60 succursales (54 en 2015).

3.2.4. Création et acquisition de filiales/*joint ventures* à l'étranger au cours de l'année 2016

En 2016, deux GFI autorisés ont ouvert une filiale à l'étranger (une en Espagne et une en Slovaquie). Un autre GFI autorisé a pris part à une *joint venture* au Royaume-Uni.

4. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR DES OPC EN 2016

Le nombre total des OPC inscrits sur la liste officielle atteint 4.144 OPC au 31 décembre 2016, contre 4.160 OPC à la fin de l'année précédente (-0,4%). Cette baisse s'inscrit dans une tendance à la concentration dans le secteur, combinée à une préférence de constituer des structures à compartiments multiples.

Ainsi, 2.656 OPC sur un total de 4.144 OPC ont adopté une structure à compartiments multiples, soit une hausse de 40 entités par rapport à l'année précédente. Les OPC à structure classique ont, quant à eux, diminué de 56 entités.

Le nombre total d'unités est passé de 14.496 au 31 décembre 2015 à 14.595 au 31 décembre 2016. Cette augmentation est consécutive à la création nette de 115 compartiments au sein d'OPC ayant adopté une structure à compartiments multiples.

L'afflux de nouveaux capitaux et les développements positifs sur les marchés financiers ont fait augmenter le patrimoine global net des OPC luxembourgeois de EUR 197,7 milliards en un an pour atteindre EUR 3.741,3 milliards au 31 décembre 2016 (+5,6%). Cette hausse des actifs nets provient à raison de 52,8% d'émissions nettes et à raison de 47,2% de l'impact positif des marchés financiers. L'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois, se chiffrant à EUR 104,4 milliards pour l'année 2016, témoigne de la confiance des investisseurs dans les marchés financiers.

Évolution du nombre total, du nombre d'unités et des actifs nets des OPC

Année	Nombre total d'OPC	Nombre d'unités	Actifs nets *(en mia EUR)*
2006	2.353	9.588	1.856,4
2007	3.050	11.297	2.076,8
2008	3.592	12.546	1.576,5
2009	3.699	12.472	1.858,4
2010	3.914	13.203	2.220,4
2011	4.121	13.595	2.120,0
2012	4.117	13.757	2.413,7
2013	4.181	14.048	2.645,7
2014	4.193	14.237	3.127,7
2015	4.160	14.496	3.543,6
2016	4.144	14.595	3.741,3

À l'instar des années précédentes, l'univers des OPCVM luxembourgeois a profité d'une balance positive entre les opérations de fusion où l'OPCVM absorbeur est domicilié au Luxembourg (77 projets) et celles où l'OPCVM absorbeur est domicilié dans un autre État membre de l'UE (52 projets).

5. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

5.1. Surveillance prudentielle

La surveillance prudentielle de la CSSF vise à assurer que les GFI et les OPC soumis à sa surveillance respectent sur une base continue les dispositions légales, réglementaires ou conventionnelles relatives à leur organisation et leur fonctionnement, le but étant d'assurer la protection des investisseurs ainsi que la stabilité du système financier.

La surveillance prudentielle s'exerce notamment à travers :

- la surveillance *off-site* basée sur l'examen des renseignements financiers périodiques, des rapports annuels, des autres rapports (y compris les rapports des réviseurs d'entreprises agréés) et des informations reçues par la CSSF de façon régulière ou *ad hoc*,
- la surveillance *on-site* à travers les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF auprès des entités surveillées.

5.2. Surveillance *off-site*

5.2.1. Contrôle des renseignements financiers mensuels, semestriels et annuels

La circulaire CSSF 15/627 impose à tous les OPC luxembourgeois (OPCVM, OPC soumis à la Partie II de la loi 2010, FIS, SICAR) de fournir mensuellement des informations fonctionnelles et des renseignements financiers propres à l'activité des fonds et des compartiments de fonds agréés (rapport prudentiel U1.1.).

Les circulaires IML 97/136, CSSF 07/310, CSSF 08/348 et CSSF 08/376 sont d'application pour les renseignements financiers semestriels (rapports prudentiels K3.1.) et annuels (rapports prudentiels O4.1. et O4.2.).

Le délai de communication pour les renseignements financiers mensuels est de dix jours après la date de référence qui est en principe le dernier jour de chaque mois. Le délai de communication pour les renseignements financiers semestriels est de 45 jours après la date de référence. Pour les renseignements financiers annuels, la date de référence est dépendante de la date de clôture de l'exercice social et du délai légal pour le dépôt des comptes annuels. En conséquence, le délai de communication est de quatre mois pour les OPCVM régis par la Partie I de la loi 2010 et de six mois pour les OPC relevant de la Partie II de la loi 2010 et les FIS.

Les OPC luxembourgeois doivent transmettre les renseignements financiers à la CSSF par voie électronique, le cas échéant par l'intermédiaire d'un prestataire dûment mandaté. La CSSF s'attend à ce que les OPC observent scrupuleusement le délai imparti régissant la communication des renseignements financiers à la CSSF. Elle rappelle également l'importance de porter le soin nécessaire à la confection des rapports prudentiels de façon à assurer qu'ils soient corrects quant à leur forme et quant à leur contenu.

La CSSF effectue des contrôles de qualité et de cohérence sur les données reçues et prend, le cas échéant, des mesures de sanction en cas de non-respect de leurs obligations par les déclarants. Dans ce contexte, la CSSF rappelle qu'elle publie sur son site Internet plusieurs documents tels que les lignes de conduite, les règles de contrôles, des exemples et des «FAQ» afin de clarifier un certain nombre de questions récurrentes en relation avec les rapports prudentiels.

Les données collectées dans le contexte de la surveillance prudentielle sont partagées avec la BCL et le STATEC à des fins statistiques.

5.2.2. Surveillance sur base des rapports annuels/semestriels, des lettres de recommandations et des rapports sur la révision de l'activité des OPC

Dans le cadre de la revue des rapports annuels et semestriels et des lettres de recommandations ainsi que des rapports sur la révision de l'activité des OPC[4], 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 ont visé à remédier aux irrégularités organisationnelles soulevées par les réviseurs d'entreprises agréés dans les rapports ou lettres de recommandations.

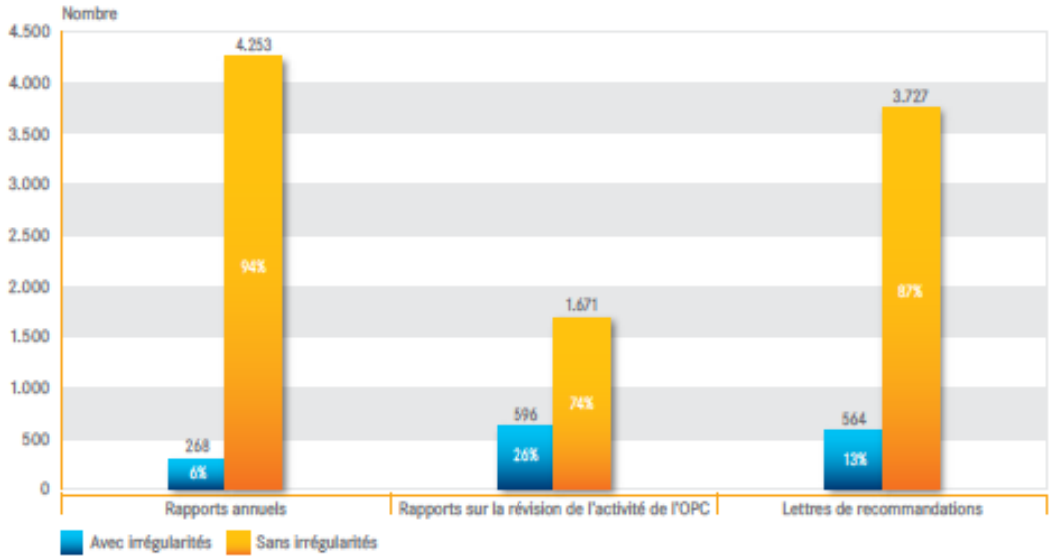
En 2016, la CSSF a envoyé 90 lettres pour exiger des mesures correctrices en vue de remédier à des déficiences plus graves qu'elle a constatées lors de la revue des documents précités. À côté de ces interventions formelles et en application d'une surveillance basée sur les risques, la CSSF est intervenue en 2016 davantage au moyen d'interventions téléphoniques ou par courriel pour clarifier ou traiter des déficiences moins critiques.

Le graphique suivant met en évidence, par type de rapport, le nombre et la part de rapports 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[5].

[4] Alors que les rapports annuels et les lettres de recommandations concernent les OPC(VM), FIS et SICAR, les rapports sur la révision de l'activité des OPC concernent uniquement les OPC relevant de la loi 2010, c'est-à-dire les OPCVM Partie I et les OPC Partie II.

[5] Il est à noter que les rapports et les lettres de recommandations reçus en 2016 se rapportent pour une large partie à l'exercice 2015.

Nombre et part de rapports avec ou sans irrégularités observées



En 2016, les interventions de la CSSF au moyen d'une lettre, adressées majoritairement aux FIS, ont surtout concerné la valorisation des actifs, des inobservations des règles de placement ou d'éligibilité d'actifs ainsi que la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Étant donné que les irrégularités relevées en matière de valorisation concernaient notamment l'absence de valorisation indépendante ou le manque de documentation supportant le processus de valorisation, la CSSF rappelle qu'il incombe aux dirigeants des entités de veiller à ce que des procédures appropriées et cohérentes soient établies afin que l'évaluation appropriée et indépendante des actifs de l'OPC puisse être effectuée conformément à la réglementation applicable et aux documents constitutifs de l'OPC.

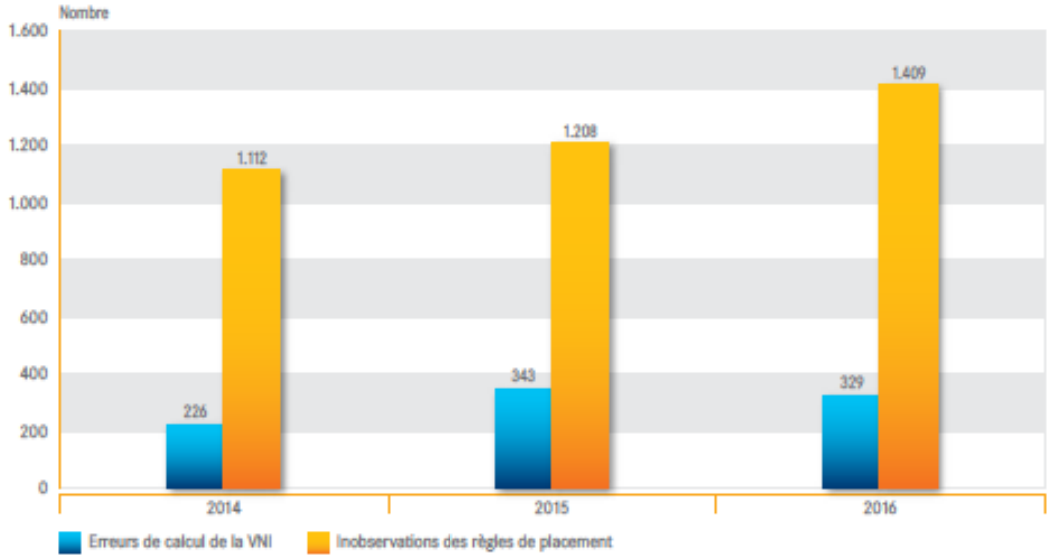
5.2.3. Erreurs de calcul de la VNI et inobservations des règles de placement

• Déclarations faites en 2016

En 2016, la CSSF a reçu 1.738 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77[6], contre 1.551 déclarations en 2015, soit une augmentation de 12,0% qui est entièrement attribuable à des inobservations des règles de placement (+16,6%).

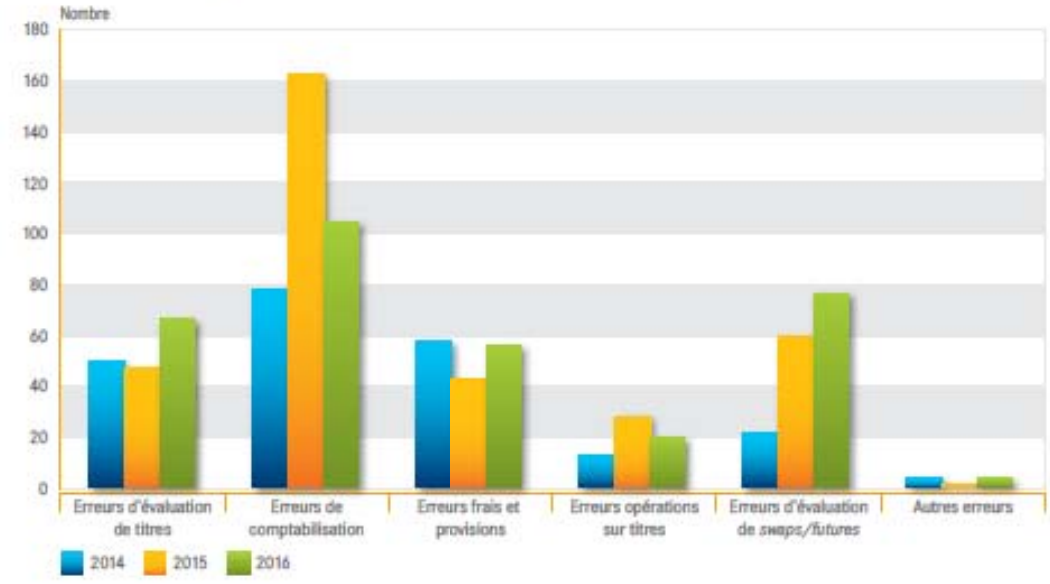
[6] Même si la circulaire CSSF 02/77 ne s'applique pas d'office aux FIS, la CSSF considère néanmoins que les FIS peuvent soit opter pour l'application de la circulaire CSSF 02/77, soit se fixer d'autres règles internes qui doivent rester dans des limites raisonnables eu égard à la politique d'investissement du FIS. Dans ce contexte, la CSSF considère que les FIS qui n'ont pas fixé d'autres règles internes doivent appliquer par défaut la circulaire CSSF 02/77.

Évolution du nombre des cas d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement déclarés à la CSSF au cours des trois dernières années



Comme pour les années passées, la procédure simplifiée a pu être appliquée dans la vaste majorité des cas d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement.

Évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI sur les trois dernières années

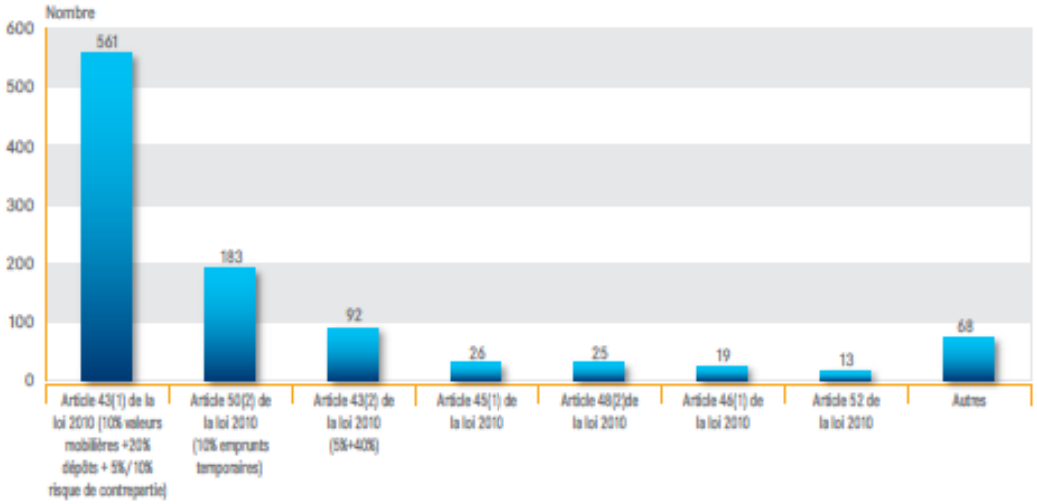


Bien qu'en net recul, les erreurs de comptabilisation restent la cause principale des erreurs de calcul de la VNI.

Quant aux inobservations des règles de placement, le non-respect des limites légales de diversification, de détention et d'emprunt reste la source principale avec 987 cas (816 cas en 2015, soit +21,0%), suivi par le non-respect des limites internes définies par les documents de vente avec 317 cas (305 cas en 2015, soit +3,9%) et le non-respect des contraintes légales concernant l'éligibilité des actifs avec 105 cas (87 cas en 2015, soit +20,7%).

La hausse de 16,6% des inobservations des règles de placement est essentiellement liée à l'augmentation des notifications portant sur la limite de 20% des dépôts telle que prévue à l'article 43(1) de la loi 2010.

Répartition des cas de non-respect des limites légales de diversification, de détention et d'emprunt



- **Indemnisations liées à la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservations des règles de placement**

Montants des indemnisations en 2015 et 2016[7]

	Investisseurs			OPC/Compartiment		
	2015	2016	Variation en %	2015	2016	Variation en %
Montant total des indemnisations à la suite d'erreurs de calcul de la VNI	7.147.140,79	3.150.381,34	-55,0%	4.990.726,44	5.748.612,81	+15,2%
Montant total des indemnisations à la suite d'inobservations des règles de placement	6.337,90	338.411,11	+5.239,5%	3.351.160,95	1.914.231,14	-42,9%

Comme pour les années précédentes, les fortes variations des montants des indemnisations (à la hausse ou à la baisse) s'expliquent par quelques cas isolés requérant des indemnisations plus importantes. Globalement, le montant total des indemnisations reste modéré par rapport au montant total des actifs sous gestion.

- **Nouveau fichier-formulaire pour les déclarations**

Tel qu'annoncé par le communiqué de presse 17/01[8] du 3 janvier 2017, la CSSF a introduit un fichier-formulaire en vue de la transmission à la CSSF des informations en relation avec les inobservations des règles de placement ou les erreurs de calcul de la VNI. Ce fichier-formulaire est applicable à la fois aux OPC soumis à la loi 2010 et aux FIS relevant de la loi du 13 février 2007.

[7] Les données au 31 décembre 2016 ne sont pas exhaustives dans la mesure où les montants des indemnisations n'ont pas encore pu être définitivement établis pour quelques dossiers.

[8] Lien internet : http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Communiques/Communiques_2017/CP1701_fichier_form_circulaire_02_77_030117.pdf.

La CSSF s'attend à ce que les déclarations collectées sous cette forme contribuent à standardiser le processus du côté des acteurs de l'industrie et du côté de la CSSF.

5.3. Enquêtes *ad hoc*

Au cours de l'année 2016, la CSSF a réalisé différentes enquêtes *ad hoc* dans le cadre de l'exercice de sa surveillance des OPC et dans le cadre de sa participation à une demande d'informations spécifique de la part de l'OICV.

5.3.1. *Stress testing* et lignes de crédit confirmées

En juin 2016, la CSSF a effectué une enquête portant sur les aspects suivants :

- les lignes de crédit confirmées mises à disposition par des établissements de crédit luxembourgeois et étrangers à des GFI et/ou des OPC luxembourgeois (OPCVM et non OPCVM) ;
- les pratiques de *stress testing* de marché et de liquidité appliquées par les GFI luxembourgeois et étrangers aux OPCVM luxembourgeois gérés.

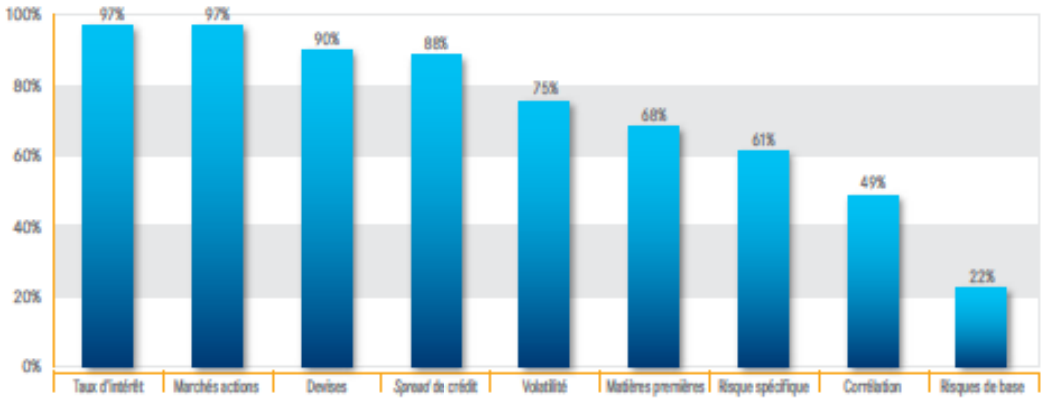
Cette enquête a été réalisée auprès d'un échantillon représentatif composé des 50 GFI ayant les actifs nets les plus importants domiciliés au Luxembourg.

L'enquête a notamment montré que, sur un plan global, le recours à des lignes de crédit confirmées était très limité. Pour les lignes de crédit existantes, les lignes de crédit confirmées conclues entre les OPC luxembourgeois et les établissements de crédit représentaient la majeure partie.

En ce qui concerne le *stress testing*, l'enquête a montré qu'une majorité des GFI de l'échantillon applique des *stress tests* de marché uniformément sur l'ensemble des OPCVM, en complétant le cas échéant avec des *stress tests* sur mesure, y compris pour certains OPCVM utilisant la méthode du calcul de l'engagement pour le calcul du risque global.

Les facteurs de risques utilisés pour ces calculs sont issus à la fois de scénarios historiques et de scénarios hypothétiques.

Facteurs de risques utilisés par les GFI pour les scénarios de *stress test*



Par ailleurs, une très large majorité de l'échantillon effectue, pour tout ou partie des OPCVM gérés, des *stress tests* de liquidité à la fois sur l'actif et le passif des OPCVM.

Ainsi, pour le risque de liquidité de l'actif, 90% de l'échantillon utilise soit une mesure de perte encourue à la suite de la liquidation des actifs, soit une estimation du temps de liquidation nécessaire à la vente des actifs, et le plus souvent les deux approches simultanément. Pour le passif du fonds, l'approche par estimation historique des rachats est autant utilisée que l'approche basée sur des scénarios hypothétiques de rachats.

Faisant suite aux recommandations du FSB («Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities») publiées en janvier 2017 et aux discussions européennes et internationales en cours sur la gestion d'actifs, la CSSF s'attend à ce qu'un effort complémentaire soit demandé à l'avenir aux GFI pour renforcer leur dispositif de *stress testing*.

À ce titre, la CSSF rappelle que conformément aux articles 45(2) c) et 45(3) du règlement CSSF N° 10-4, les GFI doivent, le cas échéant, effectuer des *stress tests* de marché et de liquidité afin de tenir compte des risques résultant d'évolutions possibles des conditions de marché susceptibles d'avoir une incidence négative sur les OPCVM et afin d'évaluer le risque de liquidité auquel les OPCVM sont exposés dans des circonstances exceptionnelles.

Suivant les exigences en place, la CSSF s'attend à ce que les GFI effectuent des *stress tests* par rapport aux OPCVM qu'ils gèrent en tenant dûment compte de leur profil de risque. Ainsi, la CSSF considère que pour des OPCVM investis, par exemple, en classes d'actifs plus risqués (p.ex. obligations *high yield*, marchés émergents ou ABS/MBS), les GFI doivent procéder à des *stress tests* de marché et de liquidité. Aussi, il n'est pas suffisant dans cet ordre d'idées de limiter par défaut les *stress tests* de marché aux seuls OPCVM utilisant la méthode de calcul de la VaR pour le calcul du risque global.

5.3.2. Autres enquêtes

À la suite du référendum sur l'appartenance du Royaume-Uni à l'UE en juin 2016, la CSSF a mis en place un suivi auprès d'un échantillon de GFI gérant des OPC luxembourgeois et de sociétés d'investissement autogérées de droit luxembourgeois afin d'obtenir des informations sur d'éventuels développements significatifs ou problèmes (par exemple rachats importants, problèmes d'évaluation) rencontrés sur les OPC gérés et les décisions ou mesures prises dans ce contexte. Sur un plan général, ce suivi n'a pas mis en exergue de problèmes majeurs au niveau des sociétés.

En novembre 2016, la CSSF a participé à une enquête pour le compte de l'OICV. Ce questionnaire visait les OPC poursuivant des stratégies dites alternatives ayant des actifs nets de plus de USD 500 millions au 30 septembre 2016.

5.4. *UCITS Risk Reporting*

En avril 2016, la CSSF a mis en place, *via* lettre circulaire, un nouveau reporting risque semestriel, appelé *UCITS Risk Reporting*, adressé à 307 GFI luxembourgeois et étrangers gérant des OPCVM domiciliés au Luxembourg ou sociétés d'investissement autogérées. Ce reporting, qui a pour but d'enrichir les données de la CSSF sur différents indicateurs de risques des OPCVM, s'inscrit également dans le cadre des discussions européennes et internationales où des organisations, telles que l'OICV ou le FSB, préconisent de renforcer la collecte des données dans le domaine de la gestion d'actifs. Enfin, par cette initiative, la CSSF souhaite être proactive au niveau européen afin d'instaurer un reporting commun pour les OPCVM semblable à celui déjà en place pour les GFIA.

Le premier *UCITS Risk Reporting* a couvert une période de six mois se terminant au 31 mars 2016, tandis que le reporting suivant a couvert le deuxième semestre de 2016 se terminant le 31 décembre 2016, pour s'inscrire sur un semestre calendaire.

Le *UCITS Risk Reporting* s'applique à tous les OPCVM domiciliés au Luxembourg, avec une granularité d'informations demandées plus importante pour les OPCVM répondant à au moins un des deux critères suivants :

- actifs nets supérieurs à EUR 500 millions ;
- utilisation de la VaR pour le calcul du risque global de l'article 42(3) de la loi 2010 avec un levier brut[9] moyen consommé sur le semestre supérieur à 250%.

Ces informations complémentaires concernent notamment la stratégie d'investissement suivie, le levier consommé, des indicateurs de risques tels que la volatilité ou l'application de *stress tests* univariés, l'utilisation

[9] En accord avec les règles posées par la réglementation, le levier brut est calculé comme la somme des notionnels des dérivés utilisés.

de techniques de gestion efficiente de portefeuille, le risque de contrepartie, le risque de liquidité et de crédit ainsi qu'une décomposition du levier issu des produits dérivés par type de sous-jacent.

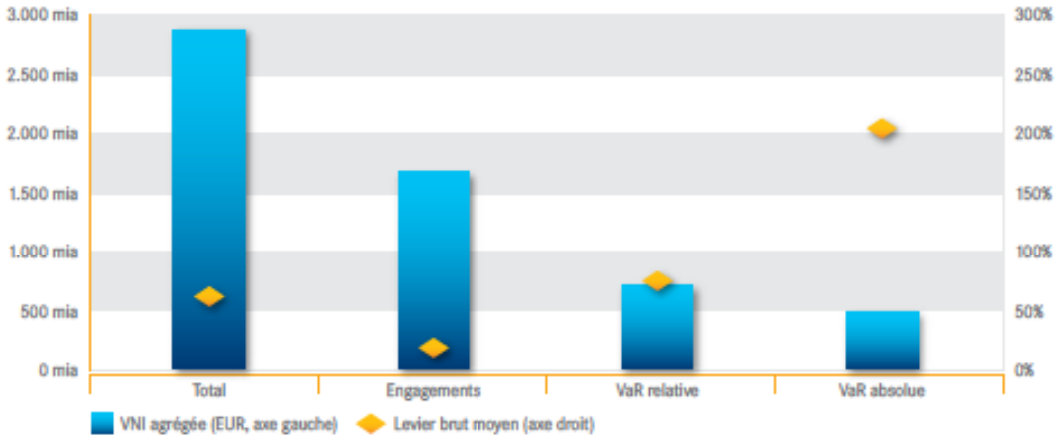
Le premier exercice a ainsi concerné 10.323 OPCVM (compartiments) pour des actifs nets totaux de EUR 2.850 milliards au 31 mars 2016. Sur base des critères repris ci-avant, 1.474 OPCVM (compartiments) avec un encours agrégé de EUR 2.100 milliards ont été concernés par toutes les informations du reporting.

De ce premier exercice ressortent quelques statistiques importantes qui sont présentées ci-après.

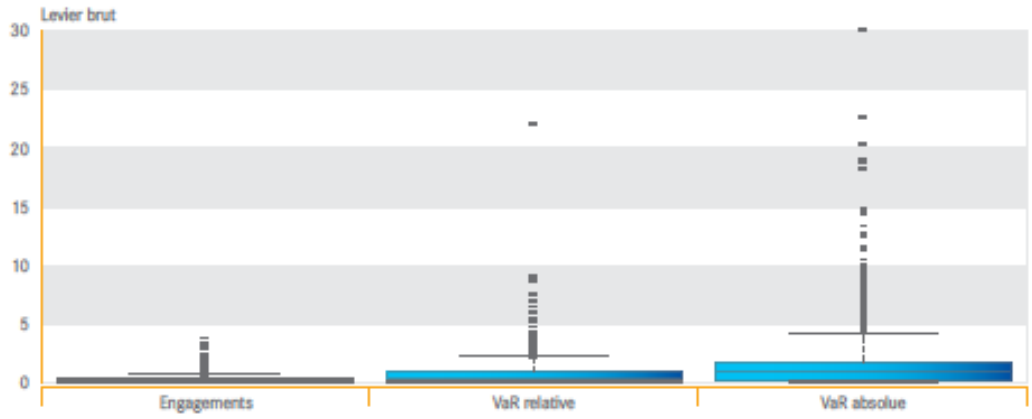
5.4.1. Méthodes de calcul du risque global et niveaux de levier brut/net

Environ 66% des 10.323 OPCVM (compartiments) concernés par le reporting utilisent l'approche par les engagements pour le calcul du risque global, tandis que 19% utilisent la VaR relative et 14% la VaR absolue. Par rapport aux actifs nets totaux de EUR 2.850 milliards, les OPCVM utilisant l'approche par les engagements représentent 58%, tandis que les OPCVM utilisant la VaR relative représentent 25% et les OPCVM utilisant la VaR absolue représentent 17%.

Levier brut[10] moyen[11] des OPCVM classés par méthode de calcul de risque global



Distribution du levier brut des OPCVM classés par méthode de calcul de l'exposition globale[12]



[10] Pour chaque OPCVM, la valeur retenue pour le levier brut est la moyenne sur le semestre de référence pour les OPCVM utilisant la VaR et la valeur à la fin du semestre pour les OPCVM utilisant l'approche par les engagements et avec des actifs nets supérieurs à EUR 500 millions. Pour les OPCVM utilisant l'approche par les engagements et avec des actifs nets inférieurs à EUR 500 millions, le levier brut est estimé comme la moyenne (pondérée par les actifs nets) des leviers bruts de tous les OPCVM utilisant l'approche par les engagements et avec des actifs nets supérieurs à EUR 500 millions.

[11] Les moyennes des leviers sont pondérées par les actifs nets des OPCVM respectifs.

[12] Explications pour les diagrammes en «boîte à moustaches» : le premier et troisième quartile de l'échantillon délimitent la boîte bleue, de sorte que 50% de l'échantillon se trouve à l'intérieur de la boîte. La ligne horizontale à travers la boîte bleue marque le médian, de sorte que 50% de l'échantillon se trouve en dessous et 50% au-dessus de cette ligne. La longueur des «moustaches» qui sortent de la boîte vaut 1,5 fois l'écart interquartile. Les observations qui sont plus loin que 1,5 fois l'écart interquartile de la boîte sont marquées individuellement.

Les éléments suivants méritent encore d'être relevés par rapport aux graphiques :

- Les OPCVM dont l'actif net est supérieur à EUR 500 millions utilisant l'approche par les engagements pour le calcul du risque global déclarent un niveau de levier net de 6% en moyenne (après prise en compte des effets de compensation) pour un levier brut (calculé par la somme des nominaux) de 19%. En moyenne, les OPCVM de stratégies obligataires ou mixtes ont un levier net supérieur aux OPCVM actions.
- Les OPCVM calculant le risque global à l'aide de l'approche par la VaR absolue déclarent en moyenne un levier brut de 206%. Parmi ces OPCVM, le levier brut maximum atteint sur la période est de 3.030%, et pour le second 2.277%.
- Les OPCVM calculant le risque global à l'aide de l'approche par la VaR relative déclarent en moyenne un levier brut de 75%. Parmi ces OPCVM, le levier brut maximum atteint sur la période est de 2.220%, et pour le second 910%.
- Parmi les OPCVM calculant le risque global à l'aide de l'approche par la VaR et répondant aux critères d'exigences d'informations complémentaires décrits précédemment, les dérivés de change ainsi que les dérivés de taux court terme contribuent pour plus de la moitié à la consommation du levier.
- Les analyses effectuées ne montrent pas de corrélation forte entre le levier brut et la volatilité des OPCVM. De même, les OPCVM déclarant un levier brut élevé n'ont pas nécessairement les résultats de *stress tests* les plus élevés.

5.4.2. Utilisation par les OPVCM des opérations de financement de titres

Fin mars 2016, environ 30% des OPCVM répondant aux critères d'informations détaillées ont déclaré effectuer des opérations de prêt de titres pour un montant moyen[13] de 11% des actifs nets. Ces opérations concernent autant des OPCVM obligataires que des OPCVM actions.

2% des OPCVM de cet échantillon détenaient des opérations de *repo* pour un montant moyen de 7% des actifs nets. Ces opérations de *repo* concernent principalement des OPCVM offrant une stratégie obligataire.

Enfin, les opérations de *reverse repo* concerne 2,6% des OPCVM pour un montant moyen de 12% des actifs nets et sont utilisés principalement par les OPCVM monétaires.

Opérations de financement de titres des OPCVM classés par politique d'investissement[14]

	OPCVM obligataires	OPCVM actions	OPCVM mixtes	OPCVM monétaires	OPCVM autres	Total
Proportion de fonds exécutant des prêts de titres	32,2%	37,6%	21,9%	4,2%	14,3%	30,1%
Proportion moyenne de la VNI des prêts de titres	4,9%	3,1%	2,8%	0,4%	4,4%	3,5%
Proportion de fonds exécutant des *repos*	4,4%	0,8%	0,8%	0,0%	0,0%	2,0%
Proportion moyenne de la VNI des *repos*	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
Proportion de fonds exécutant des *reverse repos*	2,3%	1,0%	0,8%	33,3%	5,7%	2,6%
Proportion moyenne de la VNI des *reverse repos*	0,5%	0,1%	0,1%	7,3%	0,1%	0,9%

[13] Les niveaux moyens indiqués sont pondérés par les actifs nets des OPCVM respectifs.

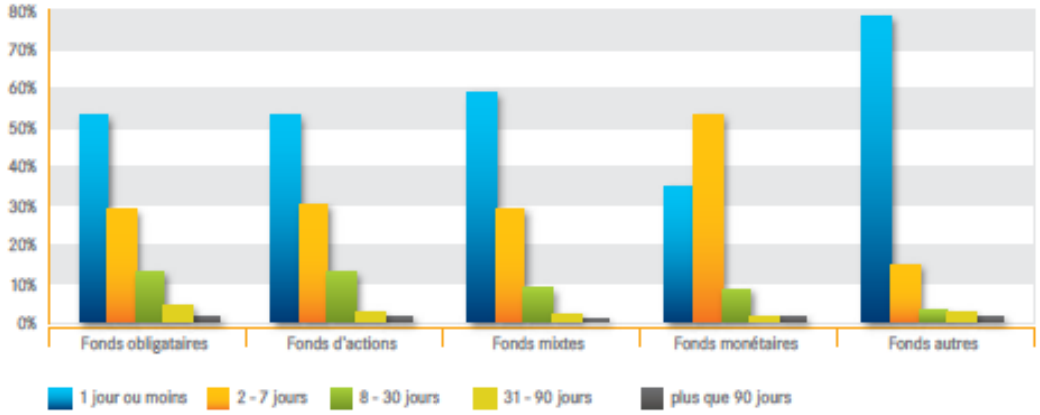
[14] Politiques d'investissement selon la classification de la BCL.

5.4.3. Profil de liquidité de l'actif et du passif des OPCVM

Le graphique suivant met en évidence l'évaluation par les GFI et les sociétés d'investissement autogérées du profil de liquidité[15] des actifs des OPCVM dans des conditions normales de marché. À noter que parmi les OPCVM obligataires, ceux de stratégies orientées *high yield* bénéficient d'une estimation de liquidité moindre avec 30% d'actifs susceptibles d'être liquidés endéans un jour.

Dans ce contexte, la CSSF rappelle que les GFI doivent prendre les mesures nécessaires pour être à même de fournir le profil de liquidité des actifs également sous des conditions de marché sous stress, et ceci au moins pour les OPCVM obligataires, mixtes et monétaires[16].

Profil agrégé de la liquidité des actifs des OPCVM par politique d'investissement BCL



Il ressort des observations de la CSSF que les GFI et les sociétés d'investissement autogérées peuvent parfois éprouver des difficultés à fournir des informations sur la typologie et la concentration des investisseurs dans les OPCVM sous gestion. Dans ce contexte et suivant les discussions au niveau européen et international, la CSSF signale que pour des raisons de gestion adéquate du risque de liquidité, il est indispensable de développer des connaissances par rapport au volet «passif» des OPCVM (par exemple typologie des investisseurs, concentrations potentielles au niveau des investisseurs, comportement de rachat des investisseurs).

Le reporting a confirmé que, sur un plan général, les outils de gestion des liquidités du type suspension et *gating* sont, en accord avec les prospectus de vente et les documents constitutifs, disponibles au niveau des OPCVM.

5.5. Surveillance *on-site*

En 2016, le service «OPC Contrôles sur place» s'est renforcé et compte désormais sept agents. Il est prévu de renforcer substantiellement le nombre des agents au cours des deux prochaines années. L'équipe a pour mission la préparation, l'exécution et le suivi de contrôles sur place portant sur la gouvernance des GFI sur base d'un plan de contrôle pluriannuel fondé sur une approche basée sur les risques. Par ailleurs, ce service assure également la coordination et le suivi de l'ensemble des contrôles sur place conduits au sein du Métier OPC.

Le service «Surveillance prudentielle et gestion des risques» du Métier OPC effectue des contrôles sur place thématiques portant sur la gestion des risques, les procédures en relation avec la circulaire CSSF 02/77 et les OPC monétaires.

[15] Dans le graphique, les fonds monétaires montrent une valeur basse pour la classe de liquidité d'un jour car un acteur majeur a calculé la liquidité du portefeuille en utilisant la maturité des actifs sans tenir compte de la possibilité de revente de ces actifs au marché secondaire.

[16] Le champ «UCITS portfolio liquidity profile in stressed market conditions at semester-ends» du *UCITS Risk Reporting* est actuellement encore un champs optionnel.

Par ailleurs, le service «On-site inspection» de la CSSF peut effectuer des contrôles thématiques en relation avec l'activité d'administration centrale, la réglementation MiFID et la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme auprès des GFI.

5.5.1. Statistiques

En 2016, la CSSF a conduit 36 contrôles sur place au niveau du Métier OPC.

Les GFI autorisés contrôlés représentent environ 15% des avoirs sous gestion de ces GFI. Par ailleurs, les contrôles ont couvert neuf GFI autorisés dont les avoirs sous gestion sont supérieurs à EUR 15 milliards.

Thématiques des contrôles sur place du Métier OPC en 2016

5.5.2. Principales observations

Un renforcement des contrôles effectués sur les délégataires est en cours au sein des GFI autorisés, ce qui est encouragé par la CSSF. La CSSF a néanmoins constaté que le suivi des activités qui ont été déléguées par le GFI autorisé à une ou plusieurs entités du groupe était encore lacunaire.

La CSSF rappelle qu'un GFI autorisé doit disposer d'une infrastructure adéquate afin de maîtriser, entre autres, les tâches qui lui incombent dans le cadre du contrôle/suivi des délégataires. Cela signifie que le GFI autorisé doit justifier de la présence de personnel compétent et en nombre suffisant ainsi que d'une infrastructure technique, informatique et comptable adaptée. De même, le GFI autorisé doit disposer d'une bonne documentation relative aux tâches/opérations conduites directement par le GFI autorisé et à celles effectuées par les délégataires pour compte du GFI autorisé.

Enfin, les principes précités de substance et de mise en place de cellules de contrôles outillées et compétentes sont également applicables dans le cas où le GFI autorisé reçoit des prestations de services telles que le conseil en investissement et le support en gestion des risques, en *Compliance*, en audit interne ou en évaluation.

Parmi les autres constatations les plus récurrentes, la CSSF a noté que plusieurs GFI autorisés ont réalisé postérieurement à l'entrée en relation les *due diligences* initiales effectuées sur les prestataires ou délégataires. Par ailleurs, la CSSF a constaté que certaines *due diligences* initiales ne sont pas suffisamment étayées pour permettre d'identifier et d'évaluer de manière adéquate les risques liés à la délégation.

La CSSF a également relevé au cours des contrôles sur place qu'une partie du dispositif de contrôle continu des GFI autorisés s'appuie sur des *key performance indicators* (KPI) issus de différents rapports transmis par les délégataires. Dans ce contexte, il a été noté que les contrôles réalisés sur l'exactitude de ces données entrantes ne sont pas suffisamment formalisés.

Dans le cadre des contrôles sur place sur la gestion des risques, la CSSF a observé que des GFI autorisés ne disposaient pas d'une politique de gestion des risques en accord avec la réglementation, dans la mesure

[17] Missions effectuées par le service «On-site inspection».

où elle n'était pas documentée de façon adéquate et qu'elle ne comprenait pas de description détaillée de la façon dont chacun des risques est mesuré, suivi et géré par le gestionnaire. À noter également dans ce contexte que la politique de gestion des risques et la procédure de gestion des risques sont à traiter comme deux documents distincts.

Quant à la remontée d'informations relatives à la gestion des risques aux dirigeants du GFI, il a été constaté que les dirigeants ne recevaient pas toujours de façon régulière une information suffisamment détaillée pour leur permettre de prendre des décisions ou, le cas échéant, des mesures correctrices. Dans ce contexte, la CSSF rappelle que les dirigeants doivent, entre autres, recevoir de façon régulière des informations claires, précises et détaillées, par la voie de rapports, sur le niveau de risque actuel encouru par les OPCVM sous gestion, tenant compte du profil de risque établi ainsi que des explications en cas de dépassements de limites (internes ou réglementaires).

En dernier lieu, la CSSF a constaté des faiblesses/manquements relatifs aux points suivants :

- respect des dispositions relatives à l'adéquation des fonds propres ;
- respect du délai pour envoyer les rapports prudentiels et l'exhaustivité de ceux-ci ;
- respect du délai pour envoyer le reporting trimestriel ;
- manque de qualité des données transmises dans le cadre du reporting GFIA.

Dans ce contexte, la CSSF rappelle que les GFI autorisés doivent à tout moment respecter les obligations légales et réglementaires qui leur incombent et anticiper les délais de remise des rapports.

6. L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

En date du 11 octobre 2016, la CSSF a publié la circulaire CSSF 16/644 relative aux dispositions applicables aux établissements de crédit agissant comme dépositaire d'OPCVM soumis à la Partie I de la loi 2010 et à tous les OPCVM, le cas échéant représentés par leur société de gestion.

Cette circulaire fait suite à l'entrée en vigueur de la loi du 10 mai 2016 portant, entre autres, transposition en droit luxembourgeois de la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 modifiant la directive OPCVM (2009/65/CE), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions (directive OPCVM V), et modifiant la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, et du règlement délégué (UE) 2016/438 concernant les obligations des dépositaires qui est entré en vigueur le 13 octobre 2016. Ces textes prévoient un ensemble d'exigences, partiellement nouvelles, concernant les missions des dépositaires en ce qui concerne la garde des actifs, les obligations de surveillance ainsi que les obligations en matière de suivi des flux financiers et ils ont modifié le régime de responsabilité des dépositaires à l'égard des OPCVM et des porteurs de parts. La circulaire apporte des précisions concernant les obligations organisationnelles applicables aux dépositaires d'OPCVM soumis à la Partie I de la loi 2010 en clarifiant, entre autres, certains aspects de la loi précitée du 10 mai 2016 et/ou du règlement délégué (UE) 2016/438 dans le contexte luxembourgeois. Cette circulaire a abrogé et remplacé la circulaire CSSF 14/587, telle que modifiée par la circulaire CSSF 15/608.

CHAPITRE X

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION

Au cours de l'année 2016, la CSSF a reçu deux demandes d'inscription sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés soumis à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Quatre organismes de titrisation à compartiments multiples ont obtenu l'agrément de la CSSF tandis que deux organismes de titrisation ont été retirés de la liste officielle des organismes de titrisation agréés au cours de l'année 2016.

Au 31 décembre 2016, 34 organismes de titrisation sont inscrits sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés, contre 32 entités fin 2015. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés atteint EUR 35,2 milliards à la fin de l'année 2016, soit une hausse de EUR 4,9 milliards par rapport à 2015.

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. Certains organismes de titrisation ont aussi la possibilité d'émettre des *warrants*. Au 31 décembre 2016, douze des 34 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 2017, la CSSF s'attend à une poursuite du développement lent mais continu de l'activité de titrisation.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Services «Coordination des outils informatiques spécifiques du Métier OPC» et «OPC Opérations»

De gauche à droite : Sandra PALETTA, Anouk KALMES, Hugues PECHEUR, Mandy FLORIJAN, Audrey DUMAIT, Edwige MUTESI, Florian COLLIGNON, Caroline ANDLAUER, Stefan LORETZ

Absent : Lucas DEHANDSCHUTTER

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION

1. L'ÉVOLUTION DES FONDS DE PENSION EN 2016

1.1. Faits marquants et tendances observées en 2016

Au 31 décembre 2016, 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 de la CSSF (*idem* en 2015). En cours d'année, un nouveau fonds de pension transfrontalier a été inscrit sur la liste officielle et un fonds de pension en a été retiré à la suite de sa décision de transférer ses engagements dans une assurance groupe.

L'année 2016 a surtout été marquée par le développement de nouveaux régimes de pension transfrontaliers dans des fonds de pension existants. Dans le cadre du Protocole de Budapest, qui organise la mise en œuvre pratique des relations entre autorités en cas d'activités transfrontalières, deux notifications ont été envoyées par la CSSF aux autorités compétentes agissant en tant qu'État membre d'accueil et cinq régimes de pension ont été agréés par la CSSF.

La CSSF constate que la tendance du développement des activités transfrontalières déjà observée en 2015 se poursuit, notamment à travers la mise en place de régimes de pension conçus pour des groupes internationaux.

1.2. Activités des fonds de pension

La plupart des fonds de pension au Luxembourg gèrent un ou plusieurs régimes de retraite mis en place par des entreprises luxembourgeoises ou étrangères au bénéfice de leurs employés.

Au 31 décembre 2016, trois fonds de pension gèrent des régimes de retraite transfrontaliers. Ces fonds de pension prestent leurs services à des entreprises d'affiliation en Irlande, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Italie et en Belgique ainsi qu'à des entreprises hors UE.

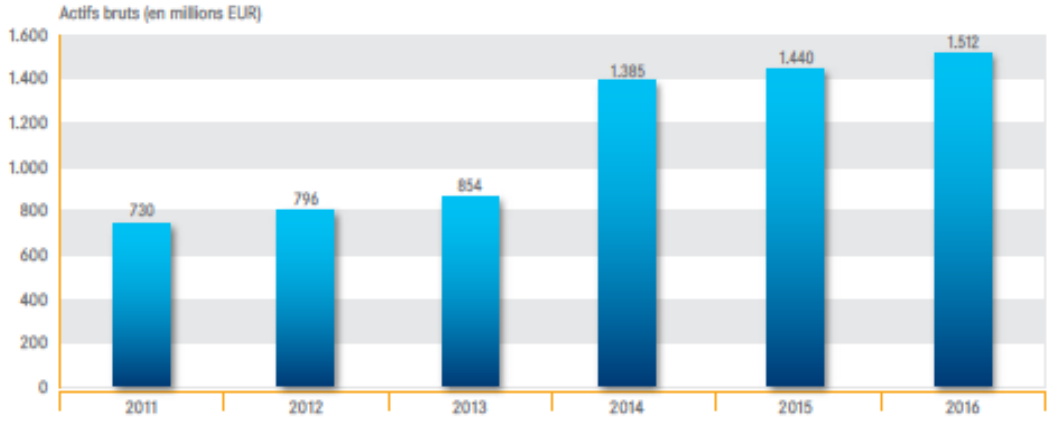
Douze des quatorze fonds de pension inscrits sur la liste officielle ont adopté la forme juridique d'une association d'épargne-pension et deux ont adopté la forme juridique d'une société d'épargne-pension à capital variable.

1.3. Évolution des actifs des fonds de pension

À la fin de l'année 2016, les actifs bruts des fonds de pension atteignent EUR 1.512 millions par rapport à EUR 1.440 millions au 31 décembre 2015, ce qui représente une augmentation de 5%.

Les avoirs des régimes de pension transfrontaliers se sont élevés à EUR 463 millions au 31 décembre 2016.

Évolution des actifs des fonds de pension

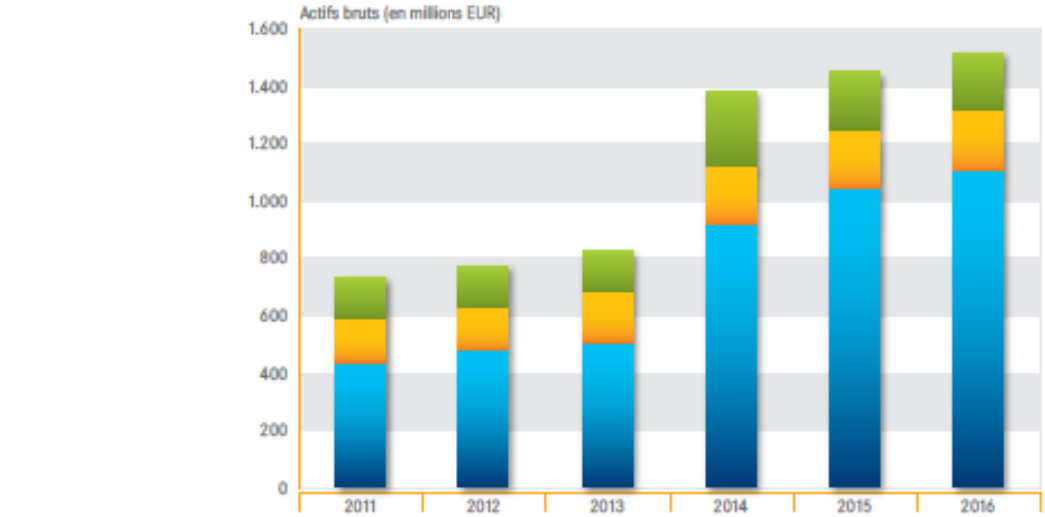


1.4. Évolution des actifs selon le type de régime de retraite

Fin 2016, les actifs bruts des régimes de retraite à prestations définies se sont élevés à EUR 1.092 millions, ce qui représente 72,2% des actifs bruts globaux des fonds de pension. Les actifs des régimes de retraite à contributions définies se chiffraient à EUR 219 millions, soit 14,5% des actifs bruts globaux des fonds de pension.

Le tableau suivant met en évidence la répartition des actifs entre les régimes de pension à prestation définies ou hybrides et les régimes de pension à contribution définie.

Évolution des actifs selon le type de régime de retraite



	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Régimes hybrides	156	174	182	278	198	201
Régimes à contributions définies	143	158	173	195	202	219
Régimes à prestations définies	432	464	499	913	1.040	1.092

1.5. Allocation des actifs des fonds de pension

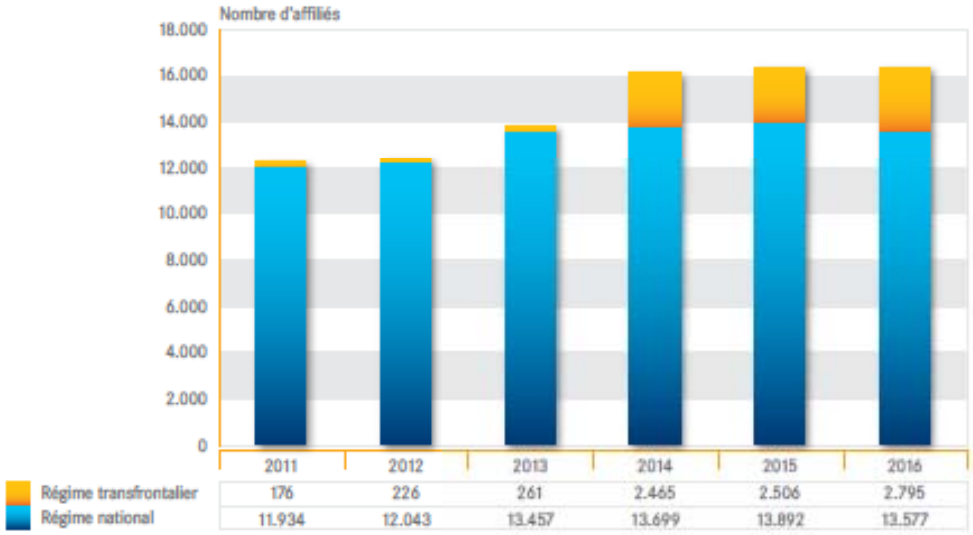
On constate pour l'année 2016 un investissement majoritaire des fonds de pension en obligations, représentant au total un montant de EUR 650 millions, soit 42,9% du montant global des actifs bruts des fonds de pension. Le montant total des placements des fonds de pension en fonds d'investissement s'élève à EUR 772 millions, dont 46,9% (EUR 362 millions) sont exposés sur le marché des actions et 45,9% (EUR 354 millions) sur le marché obligataire. 7,2% (EUR 56 millions) sont investis en fonds mixtes, fonds monétaires et fonds à politiques d'investissement alternatives.

1.6. Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension

Fin 2016, les fonds de pension comptent 16.372 affiliés, contre 16.398 affiliés au 31 décembre 2015.

Une analyse de la population des affiliés des fonds de pension surveillés par la CSSF confirme la tendance à l'internationalisation grandissante de certains fonds de pension *via* des régimes offerts dans multiples pays d'accueil. Cette tendance se traduit par une proportion des affiliés internationaux en augmentation par rapport aux années précédentes (2.795 affiliés au 31 décembre 2016 par rapport à 2.506 au 31 décembre 2015). Cinq nouveaux régimes de pension transfrontaliers ont été approuvés au cours de l'année 2016.

Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension



2. L'ÉVOLUTION DES GESTIONNAIRES DE PASSIF EN 2016

En 2016, le nombre de gestionnaires de passif de fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 et agréés par la CSSF a augmenté d'une unité pour s'établir à dix-huit unités au 31 décembre 2016.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Services «International, réglementation et enforcement», «OPC Contrôles sur place» et «Agrément et surveillance de la vie des OPCVM et des fonds de pension»

De gauche à droite : Dominique LIMPACH, Anne-Catherine SCHEWE, Sophie MINETTE, François RAGAZZONI, Etienne RAULT, Patrick PEREIRA, Kai NEMEC, Peter WAHLE, Elizabete MACHADO, Jérôme PHAN

CHAPITRE XII

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

1.1. Application de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (loi Prospectus)

En 2016, seul le règlement délégué (UE) 2016/301 du 30 novembre 2015, entré en vigueur le 25 mars 2016, est venu modifier la réglementation relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Ce règlement délégué complète la directive 2003/71/CE (directive Prospectus) par des normes techniques de réglementation relatives à l'approbation et à la publication du prospectus ainsi qu'à la diffusion de communications à caractère promotionnel et modifie le règlement (CE) n° 809/2004 (règlement Prospectus). Son entrée en vigueur a amené la CSSF à publier la circulaire CSSF 16/635 qui modifie notamment la procédure de soumission de documents en vue d'une approbation.

Dans ce contexte, il y a également lieu de rappeler la publication de la circulaire CSSF 16/636 afin de refléter les orientations de l'ESMA en matière d'indicateurs de performance alternatifs à respecter, entre autres, au niveau des prospectus.

La CSSF a contribué en 2016 à l'élaboration du nouveau règlement Prospectus (Nouveau Règlement) destiné à remplacer la directive Prospectus. Après adoption par le Parlement européen, ce règlement devrait entrer en vigueur au cours de 2019. Consultée en qualité d'expert lors des négociations à propos du texte au sein du Conseil de l'UE, la CSSF a formulé de nombreux commentaires sur les différents articles du Nouveau Règlement afin de tenir compte du but recherché dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux.

Le Nouveau Règlement devrait faciliter l'accès des émetteurs aux marchés de capitaux par le biais de l'introduction d'allègements pour les émetteurs ayant déjà fait admettre des valeurs mobilières sur un marché et effectuant d'autres émissions, pour les petites et moyennes entreprises (PME), pour les émetteurs ayant fréquemment recours aux marchés de capitaux et pour ceux effectuant des émissions dont la valeur nominale unitaire est supérieure à EUR 100.000 ou qui s'adressent exclusivement aux investisseurs qualifiés.

Les allègements en question affectent non seulement le niveau d'information à fournir dans les prospectus, mais aussi la forme de la documentation ainsi que les délais d'approbation.

En ce qui concerne notamment les délais d'approbation, la CSSF, depuis toujours consciente du fait que les entreprises ont en général besoin d'accéder aux marchés de capitaux le plus vite possible, a constamment mis à la disposition de ses réviseurs de prospectus tous les moyens nécessaires afin de réduire au maximum les délais d'approbation, tout en maintenant un niveau élevé de qualité de révision.

Ainsi, on peut noter que sur l'année 2016, le délai moyen d'envoi des commentaires définitifs était de 5,29 jours ouvrables et que le délai moyen de traitement d'un dossier était d'environ 24 jours ouvrables.

Dans ce contexte, la CSSF encourage les émetteurs dont les prospectus de base viennent à échéance au cours des mois de mai, juin ou juillet d'introduire leurs mises à jour le plus tôt possible, étant donné qu'en général, les délais de réponse dépassent légèrement les délais moyens pendant cette période de l'année, alors qu'ils sont légèrement inférieurs à la moyenne en début d'année.

En ce qui concerne les questions introduites *via* l'adresse prospectus.help@cssf.lu avant le dépôt effectif des documents à approuver, on constate que les demandes d'avis ont à nouveau été relativement nombreuses avec 115 demandes traitées en 2016. La plupart d'entre elles ont porté sur des questions relatives aux indicateurs de performance alternatifs, aux états financiers relatifs à l'émetteur ou au garant ou encore au dépôt des conditions définitives.

La CSSF apprécie ce genre d'initiative car ces questions, traitées et discutées en amont du dépôt des dossiers, ont souvent permis de gagner un temps substantiel lors du traitement des dossiers concernés. En outre, comme certaines de ces demandes d'avis ont porté sur les frais de dépôt des conditions définitives, la CSSF rappelle que la réglementation en vigueur ne prévoit pas de taxe relative à ce dépôt.

En 2016, conformément à l'article 23(4) du règlement Prospectus, la CSSF a approuvé deux prospectus comportant chacun une omission d'information pour non-pertinence.

Il reste enfin à signaler que quatre demandes d'omission d'information motivées conformément à l'article 10 de la loi Prospectus ont été introduites auprès de la CSSF et acceptées par cette dernière.

1.2. Activité d'approbation et de notification en 2016

1.2.1. Documents approuvés en 2016 par la CSSF

En 2016, le nombre de documents approuvés par la CSSF a très légèrement reculé par rapport à 2015 avec un total de 1.560 documents approuvés (dont 343 prospectus, 309 prospectus de base, six documents d'enregistrement et 902 suppléments), contre 1.569 l'année précédente (-0,57%). Le nombre de prospectus de base approuvés en 2016 est resté stable par rapport à l'année précédente alors que le nombre de prospectus approuvés a baissé de l'ordre de 7,55%. En revanche, on note une progression de 2,97% du nombre de suppléments approuvés.

1.2.2. Documents établis sous le régime du passeport européen en 2016

En 2016, la CSSF a reçu 1.296 notifications (relatives à 254 prospectus et prospectus de base et à 1.042 suppléments) en provenance des autorités compétentes de plusieurs États membres de l'EEE, contre 1.241 notifications (relatives à 286 prospectus et prospectus de base et à 955 suppléments) en 2015 (+4,43%). On note donc une faible augmentation du nombre de notifications en provenance des États membres de l'EEE entre 2015 et 2016.

En 2016, la CSSF a envoyé des notifications pour 892 documents (283 prospectus et prospectus de base et 609 suppléments) approuvés par ses soins vers les autorités compétentes des États membres de l'EEE, c'est-à-dire le même nombre qu'en 2015 avec une répartition un peu différente, à savoir 291 prospectus et prospectus de base et 601 suppléments en 2015.

1.2.3. Statistiques fournies par l'ESMA

Les dernières statistiques délivrées en 2016 par l'ESMA se réfèrent à l'année 2015 et montrent que le Luxembourg se maintient toujours à la première place en ce qui concerne le nombre de documents approuvés par les autorités compétentes des États membres de l'EEE. En effet, la CSSF a approuvé 18% des documents approuvés dans l'EEE, soit 684 prospectus et prospectus de base.

1.2.4. Activité d'approbation

En 2016, l'évolution de l'activité d'approbation a été plutôt irrégulière avec des mois de fortes hausses et d'autres de fortes baisses par rapport à l'année 2015. D'un point de vue global, on peut néanmoins constater que jusqu'au mois de juin, et plus particulièrement jusqu'au 23 juin, date du Brexit, l'activité avait plutôt progressé par rapport à la même période de l'année précédente, avant de baisser assez fortement sur une période de quatre mois pour enfin retourner à une certaine stabilité vers la fin de l'année.

À noter dans ce contexte que la CSSF peut compter d'année en année sur une base solide d'environ 300 émetteurs qui lui soumettent leurs prospectus de base pour approbation, qu'il s'agisse de nouveaux documents ou de mises à jour.

En ce qui concerne les approbations de prospectus, il y a lieu de soulever que 97 d'entre eux ont été approuvés dans le cadre d'émissions de titres adossés à des actifs, ce qui reste dans le même ordre de grandeur que l'année précédente au cours de laquelle la CSSF avait approuvé 93 dossiers de cette catégorie.

Cette année encore, on a constaté une grande diversité au niveau de l'origine géographique des émetteurs, que ce soit en rapport avec des prospectus ou des prospectus de base. En effet, le trio de tête est composé d'émetteurs en provenance d'Allemagne (15,83%), du Luxembourg (14,46%) et du Royaume-Uni (11,32%). Quant aux autres émetteurs, 38,61% sont originaires d'États membres de l'EEE autres que les trois pays précités et 19,78% proviennent de pays tiers.

En ce qui concerne les émetteurs luxembourgeois, la CSSF a approuvé 238 documents relatifs à des émetteurs luxembourgeois dont 55 prospectus, 51 prospectus de base, un document d'enregistrement et 131 suppléments.

2. OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION (OPA)

La CSSF est l'autorité compétente pour veiller au respect des dispositions de la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du 21 avril 2014 concernant les offres publiques d'acquisition (loi OPA). La loi OPA prévoit plusieurs cas de compétence de la CSSF, notamment suivant que la société visée par l'OPA a son siège social au Luxembourg ou dans un autre État membre et suivant que ses titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé situé au Luxembourg ou dans un autre État membre.

2.1. Dossiers dans lesquels la CSSF a été compétente en tant qu'autorité de l'État membre du siège social de la société visée et du marché réglementé sur lequel les titres de la société visée sont admis à la négociation

Le 8 juin 2016, CPI Property Group S.A. agissant pour le compte de sa filiale à 100% Nukasso Holdings Limited (ci-après Nukasso) a annoncé le lancement d'une OPA obligatoire sur les actions de la société Orco Property Group S.A. (ci-après OPG) en raison du dépassement du seuil de contrôle. OPG a son siège social au Luxembourg et ses actions sont admises à la négociation sur les marchés réglementés de la Bourse de Luxembourg (depuis l'automne 2015) et de la Bourse de Varsovie. Selon CPI Property Group S.A., l'obligation de lancer une OPA obligatoire sur les actions OPG est née en 2016 dans le chef de Nukasso et des personnes agissant de concert avec cette dernière (ci-après les Offrants) en raison des acquisitions directes et indirectes d'actions OPG effectuées par Nukasso en date du 8 juin 2016 lorsque Nukasso a acquis l'intégralité du capital

social des trois sociétés Aspley Ventures Limited, Fetumar Development Limited et Jagapa Limited (détenant chacune 30,4% des actions OPG) et que Nukasso a par ailleurs acquis directement environ 6% des actions OPG. Au total, Nukasso a ainsi acquis plus de 95% des actions OPG en date du 8 juin 2016 et a dépassé le seuil de contrôle fixé par l'article 5(3) de la loi OPA pour les sociétés ayant leur siège social au Luxembourg à 33 1/3% des droits de vote de la société visée.

La société OPG ayant son siège social au Luxembourg et ses actions étant admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg, la CSSF est l'autorité compétente sous la loi OPA pour le contrôle de l'offre, y compris pour le contrôle du prix de l'OPA obligatoire, qui, conformément à l'article 5(1) de la loi OPA, doit être un prix équitable.

Le 1er août 2016, la CSSF a demandé aux Offrants de lui soumettre des propositions pour la nomination d'un expert indépendant pour la détermination du prix équitable de l'OPA obligatoire en question. Le 22 septembre 2016, Monsieur Grégoire Huret de Pricewaterhouse Coopers société coopérative a été nommé en tant qu'expert indépendant par la CSSF sur proposition des Offrants.

Le dossier n'a pas abouti en 2016 et il est renvoyé aux communications de la CSSF sur son site Internet pour le suivi.

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 alors que ses titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé situé dans un autre État membre

Le 15 septembre 2016, la société luxembourgeoise Marsella Holdings S.à r.l. (ci-après l'Offrant), une filiale à 100% de la société américaine Standard Industries Inc. (ci-après Standard Industries), a annoncé le lancement d'une OPA volontaire sur les actions de la société Braas Monier Building Group S.A. (ci-après Braas Monier), une société ayant son siège social au Luxembourg. Les actions de Braas Monier sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Francfort. La CSSF a coopéré avec l'autorité compétente en la matière en Allemagne, la BaFin, dans le contexte de la revue du document d'offre qui a été publié en date du 14 octobre 2016 par l'Offrant après son approbation par la BaFin.

Le 28 octobre 2016, le conseil d'administration de Braas Monier a publié un avis motivé sur l'offre de Standard Industries dans lequel il recommandait aux actionnaires de ne pas accepter cette offre, notamment pour des raisons tenant au prix. Le 29 novembre 2016, le conseil d'administration de Braas Monier a annoncé son intention d'augmenter le capital social de Braas Monier de 10% par incorporation de réserves et de distribuer un dividende intérimaire de EUR 0,57 par action. Par voie d'amendement au document d'offre du 20 décembre 2016, l'Offrant a décidé de relever son offre avec une prorogation de la période d'acceptation de l'OPA jusqu'au 6 janvier 2017 conformément au droit allemand applicable. Le 30 janvier 2017, Standard Industries et l'Offrant ont annoncé qu'à la fin de la période d'acceptation (additionnelle) selon le droit allemand applicable, l'OPA volontaire avait été acceptée pour un total de 38.853.708 actions (équivalent à plus de 90% du capital social et droits de vote attachés aux actions de Braas Monier), y compris les actions détenues par certaines parties agissant de concert avec l'Offrant au moment de l'annonce de l'OPA volontaire.

Selon le document d'offre, l'OPA volontaire de Standard Industries sur les actions de Braas Monier est assujettie à la condition que les autorités de la concurrence compétentes approuvent la transaction visée dans le document d'offre au plus tard le 14 octobre 2017 (ci-après Condition Réglementaire). Au moment de l'annonce des résultats de l'OPA volontaire à la fin de la période d'acceptation (additionnelle) selon le droit allemand applicable, la Condition Réglementaire n'était pas encore réalisée. Tant que la Condition Réglementaire n'est pas remplie, les actionnaires disposent, conformément à ce qui est prévu par le document d'offre, du droit de retirer leur acceptation de l'offre (ci-après Droit de renonciation). La CSSF a eu l'opportunité de considérer qu'en raison du Droit de renonciation, il convient d'attendre la réalisation de la Condition Réglementaire avant de déterminer si les conditions pour un éventuel retrait ou rachat obligatoire sous les articles 15 ou/et 16 de la loi OPA sont remplies. Par extension, la CSSF considère que, dans le cas présent, en raison du Droit de renonciation, le délai de trois mois prévu par l'article 15(4) de la loi OPA pour l'exercice d'un retrait ou rachat obligatoire doit être interprété comme commençant à courir à partir du moment où la Condition Réglementaire est réalisée plutôt qu'à partir de la fin de la période prévue par le droit allemand applicable pour l'acceptation de l'offre.

2.3. Dérogations accordées par la CSSF sur base de l'article 4(5) de la loi OPA

Dans les cas et aux conditions prévus par la loi OPA, la CSSF peut accorder des dérogations par rapport à certaines dispositions limitativement énumérées de la loi OPA dans des circonstances particulières et par une décision spécialement motivée. La possibilité de demander des dérogations existe notamment pour l'article 5(1) de la loi OPA qui énonce l'obligation de lancer une OPA obligatoire en cas de dépassement du seuil de contrôle fixé à 33 1/3% des droits de vote de la société visée par l'article 5(3) de la loi OPA pour ce qui concerne les sociétés ayant leur siège social au Luxembourg.

Au cours de l'année 2016, une demande de dérogation a été soumise à la CSSF. La demande concernait l'émetteur KSG Agro S.A., une société ayant son siège social au Luxembourg et dont les titres sont admis sur le marché réglementé de la Bourse de Varsovie. Dans le cas en question, la dérogation a été accordée par la CSSF.

2.4. Dossier d'offre ne tombant pas dans le champ d'application de la loi OPA

Le 6 juillet 2016, la société Quilvest 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 6 juillet 2016 et s'est clôturée le 29 juillet 2016 alors que le dernier jour de négociation des actions de Quilvest sur la Bourse de Luxembourg a été le 26 août 2016.

L'OPRA a été effectuée hors champ d'application de la loi OPA. La CSSF a néanmoins revu la documentation et surveillé 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 et des réglementations concernant les marchés d'instruments financiers, les obligations de transparence des émetteurs et les abus de marché.

3. RETRAITS ET RACHATS OBLIGATOIRES DE TITRES

3.1. Procédures surveillées par la CSSF sous 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)

En tant qu'autorité compétente sous la loi Retrait Rachat, la CSSF surveille les procédures de retrait et de rachat obligatoires qui relèvent de cette loi. La CSSF reçoit aussi les notifications d'actionnaire majoritaire prévues à l'article 3 de la loi Retrait Rachat et publie sur son site Internet une liste des sociétés pour lesquelles elle a reçu de telles notifications.

En 2016, la CSSF a pris une décision sur le juste prix dans deux procédures de retrait obligatoire sous la loi Retrait Rachat portant respectivement sur les actions de Metro International S.A. et sur les actions de Colt Group S.A. Ces deux procédures avaient été initiées en 2015 et se sont terminées en début de l'année 2016[1].

3.2. Précisions sur la coordination de la loi Retrait Rachat avec la loi OPA

La CSSF a traité des demandes d'actionnaires minoritaires d'une société luxembourgeoise ayant précédemment fait l'objet d'une OPA dans un autre État membre dans lequel ses actions étaient admises à la négociation sur un marché réglementé. Cette OPA, qui s'est déroulée conformément à la directive 2004/25/CE du 21 avril 2014 concernant les offres publiques d'acquisition (directive OPA) telle que transposée dans l'État membre en question, a été suivie au Luxembourg d'une procédure de rachat obligatoire sous les articles 15 et 16 de la loi OPA. À la suite de cette procédure de rachat obligatoire sous la loi OPA, certains actionnaires minoritaires ont songé à exercer un droit au rachat obligatoire sous la loi Retrait Rachat. Après analyse, la CSSF a considéré qu'en disposant à l'article 2(3) de la loi Retrait Rachat que la loi Retrait Rachat est suspendue tant que des

[1] Voir le Rapport d'activités 2015 de la CSSF (pp. 206-207).

offres publiques et autres procédures relevant de la directive OPA sont en cours et jusqu'à six mois à compter de la fin de ces procédures (ou de l'expiration du délai pour les exercer) (ci-après Période de Suspension), l'intention du législateur luxembourgeois était de séparer nettement les droits au rachat obligatoire institués respectivement par la loi OPA et la loi Retrait Rachat. Dès lors, une personne qui aurait pu demander le rachat obligatoire de ses titres sous la loi OPA, mais qui ne l'a pas fait, ne saurait demander le rachat obligatoire de ses titres sous la loi Retrait Rachat après l'expiration de la Période de Suspension si les conditions posées par la loi Retrait Rachat pour l'exercice du droit de rachat obligatoire ne sont pas remplies, la loi Retrait Rachat requérant en particulier une acquisition ou détention de titres supplémentaires de la société concernée dans le chef de l'actionnaire majoritaire au sens de cette loi.

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 des émetteurs (loi Transparence), la CSSF exerce la surveillance des émetteurs qui entrent dans le champ d'application de cette loi. Au 20 mars 2017, 668 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. Ce nombre est en nette augmentation par rapport à mars 2016, ce qui est notamment dû à l'imposition, depuis le 31 août 2016, du Luxembourg comme État membre d'origine par défaut, conformément à l'article 1(1)9) de la loi Transparence, aux émetteurs qui ont omis de rendre public leur État membre d'origine.

Au total, au cours de l'année 2016, le Luxembourg a été confirmé comme État membre d'origine pour 166 émetteurs, tandis que 80 émetteurs ne tombent plus dans le champ d'application de la loi Transparence. La liste des émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF ainsi que celle des émetteurs auxquels l'État membre d'origine a été imposé peuvent être consultées sur le site Internet de la CSSF (Surveillance > Marchés d'actifs financiers > Transparence > Information sur la population des émetteurs).

187 des 668 émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF sont des émetteurs luxembourgeois, dont 44 émetteurs d'actions et trois émetteurs dont les actions sont représentées par des certificats représentatifs d'actions admis à la négociation sur un marché réglementé. Parmi ces émetteurs luxembourgeois figurent treize banques, onze organismes de titrisation agréés conformément à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation et trois OPC.

216 émetteurs ont leur siège statutaire dans un autre État membre de l'UE et 265 émetteurs sont établis dans un pays tiers (hors UE).

Les statistiques sur les émetteurs de valeurs mobilières dont le Luxembourg est l'État membre d'origine sont régulièrement mises à jour sur le site Internet de la CSSF (Surveillance > Marchés d'actifs financiers > Transparence > Statistiques).

4.2. Contrôles relatifs à la réglementation Transparence

4.2.1. Information périodique

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 2016. La CSSF a envoyé dix-huit rappels, émis seize injonctions et prononcé dix amendes administratives en vertu de l'article 25 de la loi Transparence concernant les rapports financiers annuels et semestriels. Les travaux effectués indiquent que dans l'ensemble, les émetteurs sont restés attentifs au respect de leurs obligations relatives à la réglementation Transparence et ont maintenu leur niveau de conformité en la matière.

La CSSF a publié les noms des émetteurs luxembourgeois soumis à la loi Transparence et en défaut de publication de leurs rapports financiers annuels et semestriels tels que requis par les articles 3 et 4 de la loi

Transparence. Conformément à l'article 26ter de la loi Transparence, les sanctions administratives imposées au titre de l'article 25 de cette loi depuis l'entrée en vigueur de la loi du 10 mai 2016 portant modification de la loi Transparence ont également été publiées. Ces informations se trouvent sur le site Internet de la CSSF (Surveillance > Marchés d'actifs financiers > Transparence > Information sur la population des émetteurs).

4.2.2. Information continue

En 2016, la CSSF a poursuivi ses contrôles des notifications relatives à l'acquisition ou à la cession de participations importantes. Au total, la CSSF a reçu environ 200 notifications de participations importantes. Le contrôle de ces notifications a conduit la CSSF à émettre seize rappels à l'ordre et une injonction.

Les principaux manquements constatés lors des contrôles ont été les dépassements du délai légal de notification. Les rappels à l'ordre, émis notamment en raison de dépassements du délai légal, soumettent le détenteur ou l'émetteur concerné à un suivi plus strict en matière de notifications de participations importantes pendant une période de dix-huit mois.

5. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE : *ENFORCEMENT*

Dans le cadre de sa mission de supervision des marchés d'actifs financiers, la CSSF est en charge du contrôle de l'information financière publiée par les émetteurs de valeurs mobilières. Cette activité de contrôle, désignée sous le terme générique d'*enforcement*, consiste à s'assurer de la conformité de l'information financière au cadre pertinent de présentation des informations, à savoir les référentiels comptables applicables.

Au-delà des exigences légales et réglementaires, le contrôle des informations financières contribue à protéger les investisseurs et à asseoir leur confiance à l'égard des marchés financiers.

5.1. Cadre général du contrôle de l'application cohérente des normes comptables

5.1.1. Contexte législatif et réglementaire

- **Loi Transparence**

La CSSF accomplit ses diligences d'*enforcement* en vertu de la loi Transparence qui lui donne le pouvoir de contrôler l'information financière publiée par les émetteurs de valeurs mobilières qui entrent dans son champ d'application.

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.

- **Orientations de l'ESMA sur le contrôle de l'information financière**

La CSSF respecte les orientations de l'ESMA sur le contrôle de l'information financière depuis leur entrée en vigueur le 29 décembre 2014. Ces orientations reposent sur des principes qui décrivent notamment les techniques de sélection à suivre, les types de décisions et d'actions auxquelles les autorités de contrôle peuvent recourir et expliquent la façon dont ces activités sont coordonnées au sein de l'ESMA. Ces orientations sont consultables sur le site Internet de la CSSF (Surveillance > Marchés d'actifs financiers > *Enforcement* de l'information financière)[2].

5.1.2. Population d'émetteurs concernée par l'*enforcement*

Dans le cadre de la loi Transparence, et en tenant compte des exemptions prévues à l'article 7 de cette loi, la population d'émetteurs qui entrent dans le champ d'application de l'*enforcement* au 1er janvier 2016 s'élève à 224 entités (contre 218 en 2015).

[2] http://www.cssf.lu/fr/surveillance/marches-dactifs-financiers/enforcement/orientations-de-lesma/.

Les caractéristiques de ces émetteurs (siège social, types de valeurs mobilières émises et normes comptables utilisées) sont disponibles sur le site Internet de la CSSF (Surveillance > Marchés d'actifs financiers > *Enforcement* de l'information financière > Statistiques)[3].

5.1.3. Coopération européenne

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 Corporate Reporting Standing Committee de l'ESMA. Les thèmes propres à l'*enforcement* sont principalement débattus au sein du forum European Enforcers Coordination Sessions (EECS). La CSSF contribue activement aux travaux de ce groupe de travail qui a pour objectif de veiller, par une approche convergente de la supervision mise en place par les autorités nationales compétentes, à une application cohérente des normes IFRS par les sociétés cotées sur les marchés réglementés en Europe.

5.2. Processus de contrôle de l'information financière

Le processus de contrôle de l'information financière mis en place par la CSSF, conforme aux orientations de l'ESMA, précise les méthodes de sélection, les types d'examens mis en œuvre ainsi que les caractéristiques des décisions à la disposition de la CSSF.

5.2.1. Méthodes de sélection

Le processus de contrôle débute avec la sélection des émetteurs qui feront l'objet d'un examen dans le cadre de l'*enforcement*. Le principe de sélection appliqué repose sur un modèle mixte combinant une approche basée sur les risques à une méthode de rotation et d'échantillonnage. L'approche basée sur les risques adoptée par la CSSF tient compte du risque d'anomalie et de l'incidence potentielle d'une anomalie sur les marchés financiers.

5.2.2. Types d'examens

Dans le cadre de son processus d'examen, la CSSF identifie la manière la plus efficace de contrôler les informations financières. Le programme d'examen, défini chaque année pour la population d'émetteurs sélectionnés, comprend :

- des examens illimités : ces examens consistent en l'évaluation de la totalité du contenu de l'information financière d'un émetteur dans le but d'identifier les éléments/domaines qui nécessitent une analyse approfondie et de déterminer si les informations financières sont conformes au cadre applicable à leur présentation ;
- des examens ciblés : ces examens consistent en l'évaluation d'éléments définis au préalable dans les informations financières et l'examen de leur conformité au cadre applicable à leur présentation ; ce type d'examen couvre notamment des revues thématiques au cours desquelles la CSSF revoit les pratiques suivies par un échantillon d'émetteurs sur certaines problématiques spécifiques ; et
- des examens de suivi au cours desquels la CSSF s'assure que les décisions prises, relatives aux différentes anomalies décelées lors des précédents examens, ont bien été prises en compte par les émetteurs concernés.

Ces examens s'accompagnent de contacts directs et répétés (entretiens, échanges de courriers et 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 les 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.

[3] http://www.cssf.lu/surveillance/marches-dactifs-financiers/enforcement/statistiques/.

5.2.3. Types de décisions

À l'issue des examens décrits ci-avant, la CSSF peut conclure qu'un traitement comptable spécifique n'est pas conforme au cadre applicable à la présentation de l'information financière. Elle doit alors déterminer s'il s'agit d'une anomalie significative ou d'une divergence moins importante et s'il y a lieu de prendre des décisions en la matière. En cas d'anomalies significatives, la CSSF peut, comme prévu à l'article 22 de la loi Transparence, prendre l'une des mesures suivantes :

- exiger la réémission des états financiers ;
- exiger une note corrective ; ou
- exiger une correction dans les futurs états financiers ainsi qu'un ajustement des chiffres comparatifs, si nécessaire.

La CSSF notifie ses décisions à l'émetteur sous une forme appropriée, à savoir des injonctions, des recommandations et des mesures de suivi de corrections ou d'améliorations d'informations financières proposées par l'émetteur lui-même.

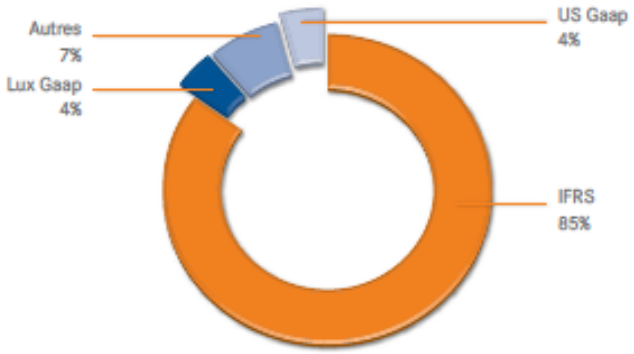
5.3. Activités et résultats en 2016

5.3.1. Résumé des activités *enforcement* en 2016

- **Examens illimités**

Lors de la campagne *enforcement* 2016, les examens illimités réalisés par la CSSF ont permis de couvrir 16% des émetteurs entrant dans le champ d'application de l'*enforcement* (contre 16% en 2015 et 15% en 2014). Comme le montrent les graphiques suivants, ces examens illimités 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 examens illimités des informations financières selon les normes comptables utilisées par les émetteurs



Répartition des examens illimités des informations financières par type d'émetteur (selon les valeurs mobilières admises à la négociation et leur siège social)

Ces examens illimités ont amené la CSSF à conclure à la non-conformité de certains traitements comptables spécifiques et 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.

Ainsi, lors de la campagne *enforcement* 2016, la CSSF a notifié en moyenne 6,2 anomalies/divergences par émetteur (contre 4,2 en 2015).

Répartition par thème des notifications émises aux émetteurs par la CSSF à la suite des examens illimités réalisés en 2015 et en 2016

Thème	2015	2016
Présentation des états financiers (IAS 1, IAS 34, IAS 7)	34%	20%
Dépréciation d'actifs (IAS 36)	5%	19%
Évaluation à la juste valeur (IFRS 13, IAS 40)	15%	13%
Regroupement d'entreprises (IFRS 3)	1%	9%
Instruments financiers (IAS 32, IAS 39, IFRS 7)	14%	9%
Comptabilisation des impôts (IAS 12)	3%	8%
Indicateurs alternatifs de performance	-	3%
Normes sur la consolidation (IFRS 10, IFRS 12)	4%	2%
Autres normes et problématiques	24%	17%

- **Examens ciblés**

Plusieurs examens ciblés ont été réalisés pour différents échantillons d'émetteurs pendant la campagne 2016. Lors de ces examens, la CSSF s'est notamment assurée, pour ces émetteurs, du respect des principales exigences :

- de la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire», en s'assurant notamment que la présentation ainsi que les principales informations requises dans l'annexe aux états financiers semestriels soient fournies et conformes ;
- de la norme IAS 7 «État des flux de trésorerie» ; ou
- des orientations de l'ESMA relatives aux indicateurs alternatifs de performance.

- **Suivi des examens réalisés lors de la campagne 2015**

Les émetteurs sujets à un examen au cours de la campagne 2015 et auxquels la CSSF avait demandé

d'apporter des corrections, modifications ou améliorations aux états financiers 2015 concernés ont fait l'objet d'un examen de suivi afin de s'assurer du respect des décisions prises par la CSSF.

Des sanctions administratives ont été prises à l'encontre de deux émetteurs qui ne se sont pas conformés aux injonctions et mesures exigées par la CSSF. À l'exception de ces deux cas, toutes les décisions prises par la CSSF ont été respectées par les émetteurs concernés.

- **Contrôles dans le cadre de l'émission de prospectus**

En 2016, tout comme lors des campagnes précédentes, des travaux ont été effectués dans le cadre du processus d'approbation de prospectus, et plus particulièrement en cas de demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Outre les aspects directement liés à l'application des normes comptables, les sujets couverts ont notamment concerné la préparation d'informations sur une base consolidée, certaines problématiques d'évaluation d'actifs financiers ainsi que le contrôle du respect des orientations de l'ESMA sur les indicateurs alternatifs de performance à la suite de leur entrée en vigueur au deuxième semestre 2016.

5.3.2. Principales observations et recommandations émises en 2016

Les observations et recommandations exposées ci-après donnent une indication des principaux constats de la CSSF en 2016. Si ces informations peuvent s'avérer utiles pour les émetteurs et leurs auditeurs, s'agissant cependant de questions particulières, elles ne sont pas directement applicables à tous les émetteurs et doivent être considérées au regard de leur pertinence et de leur matérialité. En particulier, ces observations ne doivent pas être considérées comme des interprétations des normes comptables internationales qui sont de la seule compétence de l'IASB et de son comité d'interprétation, l'IFRS IC.

- **Présentation des états financiers et des informations générales et spécifiques dans les annexes**

Vu le nombre important de décisions prises liées à la qualité des informations données et à la présentation des états financiers, la CSSF attire, une nouvelle fois, l'attention des émetteurs sur le fait qu'ils doivent veiller à fournir une information financière pertinente, cohérente et lisible et que le respect des normes ne dépend pas uniquement du volume des données fournies, mais aussi de la qualité des informations produites.

En effet, confronté à l'ensemble des informations exigées par les normes IFRS, il convient, d'une manière générale, de tenir compte de la matérialité et de la spécificité des informations à fournir dans les états financiers afin de privilégier la pertinence des sujets abordés à une approche essentiellement quantitative, qui ne permet pas ou guère d'identifier les problématiques et sujets importants de l'émetteur pour l'utilisateur des états financiers.

Ainsi, la CSSF demande aux émetteurs de s'assurer que les informations présentées dans leurs états financiers sont pertinentes, adaptées à leur marché et à leurs activités et permettent ainsi à leurs utilisateurs de comprendre la situation financière, la performance et les problématiques significatives de l'entité.

Enfin, au cours d'examens ciblés portant sur les états financiers semestriels établis selon la norme IAS 34, la CSSF a constaté, comme l'année passée, que les informations sur les justes valeurs des instruments financiers, tant qualitatives que quantitatives, étaient encore souvent incomplètes dans de nombreux états semestriels revus. La CSSF a de nouveau constaté des manquements liés aux données comparatives. Elle rappelle ainsi que les périodes comparatives à présenter dans les états financiers intérimaires sont strictement prévues par le paragraphe 20 de la norme IAS 34 et demande aux émetteurs concernés de respecter ces exigences.

- **Dépréciation d'actifs et présentation d'informations quantitatives et qualitatives détaillées sur les tests de dépréciation**

Cette année encore, la CSSF a examiné avec attention les tests de dépréciation réalisés par les émetteurs sur certains actifs incorporels et corporels. Ainsi, la CSSF a constaté que des informations importantes relatives aux estimations et données utilisées pour évaluer les valeurs recouvrables d'unités génératrices de trésorerie

avec écarts d'acquisition ou les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée n'étaient pas toujours présentées. En effet, il est important de rappeler que pour chaque unité génératrice de trésorerie pour laquelle la valeur comptable des écarts d'acquisition ou des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée affectée à cette unité est importante par comparaison à la valeur comptable totale de ces écarts d'acquisition ou immobilisations, la norme IAS 36 demande que des informations quantitatives et qualitatives soient communiquées dans l'annexe aux états financiers. Son paragraphe 134 exige, entre autres, de fournir des informations concernant la base sur laquelle la valeur recouvrable de l'unité a été déterminée (c'est-à-dire la valeur d'utilité ou la juste valeur diminuée des coûts de la vente) et, lorsque la valeur recouvrable de l'unité est fondée sur la valeur d'utilité, le taux d'actualisation utilisé, une description de chacune des hypothèses-clés sur lesquelles la direction a fondé ses projections des flux de trésorerie pour la période couverte par les budgets/prévisions les plus récents ainsi que les hypothèses-clés auxquelles la valeur recouvrable de l'unité est la plus sensible. Les choix de la direction tant pour la période utilisée que pour les hypothèses doivent être justifiés (expérience passée, sources externes, autres raisons). Des informations et justifications sur le taux de croissance utilisé pour extrapoler les projections de flux de trésorerie au-delà de la période couverte par les budgets/prévisions les plus récents et sur le taux d'actualisation utilisé sont également exigées par la norme IAS 36.

La CSSF attire enfin l'attention des émetteurs sur l'analyse de sensibilité requise par le paragraphe 134(f) de la norme IAS 36. Cette analyse doit être présentée dans les états financiers si un changement raisonnablement possible d'une hypothèse-clé sur laquelle la direction a fondé sa détermination de la valeur recouvrable de l'unité pourrait conduire à ce que la valeur comptable de l'unité excède sa valeur recouvrable.

- **Évaluation à la juste valeur : présentation d'informations sur les méthodes d'évaluation à la juste valeur et les hypothèses retenues**

Au cours de sa campagne d'examen, la CSSF a examiné la qualité et la pertinence des évaluations à la juste valeur et des informations y relatives présentées dans les états financiers des émetteurs. Concernant les informations relatives aux évaluations à la juste valeur à donner, la CSSF estime que celles-ci sont souvent essentielles pour l'utilisateur des états financiers afin qu'il soit en mesure de juger le bien-fondé des évaluations présentées dans les états financiers.

La CSSF rappelle que la norme IFRS 13 «Évaluation de la juste valeur» requiert des émetteurs qu'ils fournissent des informations détaillées sur leurs évaluations à la juste valeur, les méthodes retenues et les hypothèses sous-jacentes. Dans certains cas, des analyses de sensibilité des justes valeurs aux changements possibles de certaines hypothèses sont également exigées, permettant ainsi aux utilisateurs des états financiers de mieux appréhender l'impact de ces justes valeurs sur la situation financière de l'émetteur.

La CSSF s'est en outre assurée lors de ses contrôles que les entités concernées reflétaient également dans les évaluations à la juste valeur de leurs passifs le risque de non-exécution tel que requis par la norme IFRS 13. Le risque de non-exécution comprend notamment le risque de crédit (défini dans la norme IFRS 7 «Instruments financiers : Informations à fournir») propre à l'entité. Pour les instruments dérivés, la CSSF s'est assurée qu'outre la prise en compte du risque de non-exécution pour les dérivés passifs (*Debit Value Adjustment* – DVA), les émetteurs procédaient à des ajustements afin de refléter le risque de crédit des contreparties (*Credit Value Adjustment* – CVA) dans l'évaluation des instruments dérivés actifs. Dans ce contexte, la CSSF recommande aux émetteurs de fournir dans leurs états financiers les informations qualitatives et quantitatives en relation avec les ajustements de juste valeur évoqués ci-avant quand de tels ajustements sont considérés comme étant matériels.

- **Indicateurs alternatifs de performance**

Les indicateurs alternatifs de performance sont des indicateurs financiers non définis par les normes comptables applicables (exemples : EBITDA, *free cashflow*, etc.). Ils sont utilisés par les émetteurs dans leur information financière afin d'apporter un éclairage complémentaire sur la mesure de la performance.

En 2016, dans le cadre d'examens ciblés, la CSSF a constaté certaines irrégularités liées au respect des orientations de l'ESMA sur l'utilisation des indicateurs alternatifs de performance dans le rapport annuel ou semestriel des émetteurs. En particulier, la CSSF a relevé un manque d'information concernant les définitions

des indicateurs utilisés et leur réconciliation avec un/plusieurs poste(s) des états financiers, et déplore le manque de justifications apportées à l'utilisation des indicateurs alternatifs de performance.

Dans ce contexte, la CSSF a publié le 22 décembre 2016 le communiqué de presse 16/46 concernant le respect par les émetteurs des orientations de l'ESMA relatives aux indicateurs alternatifs de performance[4].

5.4. Perspectives pour la campagne 2017

La campagne *enforcement* prévue pour l'exercice 2017 suivra une approche similaire à celle de l'exercice précédent. Les émetteurs sélectionnés feront l'objet d'examens illimités et ciblés. De plus, dans le cadre de la clôture des comptes 2016, la CSSF a annoncé dans le communiqué de presse 17/03, publié le 16 janvier 2017, un certain nombre de thèmes et de problématiques qui feront l'objet d'un contrôle particulier lors de la campagne 2017 de contrôle des émetteurs préparant leurs états financiers selon les normes IFRS[5].

6. SURVEILLANCE DES MARCHÉS ET DES OPÉRATEURS DE MARCHÉ

6.1. 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).

6.1.2. Établissements de crédit et entreprises d'investissement concernés par l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers

Au 31 décembre 2016, 243 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 (244 entités en 2015).

Il s'agit de 141 établissements de crédit (143 en 2015) et de 102 entreprises d'investissement (101 en 2015). 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 2016, 88 entités (90 en 2015), dont 77 établissements de crédit (80 en 2015) et onze entreprises d'investissement (dix en 2015), 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.

6.1.3. Évolution des déclarations de transactions sur instruments financiers

En 2016, le nombre de déclarations de transactions envoyées par les entités et acceptées par la CSSF était de 672.524 (-13,20% par rapport à 2015).

[4] http://www.cssf.lu/surveillance/marches-dactifs-financiers/enforcement/.

[5] http://www.cssf.lu/surveillance/marches-dactifs-financiers/enforcement/.

Ventilation mensuelle des transactions par type d'instrument en 2016

	Obligations	Actions	Futures	Options	Droits	Autres	Total mensuel
Code CFI	(Dxxxxx)	(Exxxxx)	(Fxxxxx)	(Oxxxxx)	(Rxxxxx)	(Mxxxxx)	
Janvier	23.174	27.353	8.613	5.142	624	770	65.676
Février	28.409	16.075	8.967	7.274	523	309	71.377
Mars	29.230	21.432	6.606	4.713	771	286	61.557
Avril	28.014	16.369	4.415	4.298	487	711	87.636
Mai	31.811	14.719	9.988	2.515	725	203	63.038
Juin	24.320	14.146	2.493	2.366	948	861	68.145
Juillet	32.131	14.685	12.854	4.027	448	217	54.294
Août	29.413	20.672	8.424	6.786	703	281	59.961
Septembre	29.343	15.465	7.503	3.697	347	392	45.134
Octobre	26.335	15.041	3.770	2.908	436	343	64.362
Novembre	23.284	19.652	9.499	4.030	297	860	66.279
Décembre	23.681	14.674	2.478	2.394	114	208	56.747
Total annuel	**314.759**	**234.911**	**63.334**	**47.713**	**6.116**	**5.691**	**672.524**

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.

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 des 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 2016, la CSSF a ouvert une enquête en matière de manipulation de marché. Cette enquête est toujours en cours, tout comme huit enquêtes en matière d'opérations d'initiés et/ou de manipulation de marché ouvertes antérieurement dont deux sont en voie de finalisation. Une enquête a été clôturée à la suite de la prononciation d'amendes administratives par la CSSF pour manipulations de marché (voir communiqué de presse 17/10 du 1er mars 2017).

7.2. Enquêtes menées par la CSSF à la requête d'une autorité étrangère

Au cours de l'année 2016, la CSSF a reçu 74 requêtes de coopération de la part d'autorités étrangères (70 en 2015) portant sur les matières suivantes[6].

Requêtes de coopération par sujet

Sujet		2015	2016
Abus de marché	Opération d'initiés	55	40
	Manipulation	8	23
MiFID (marchés d'instruments financiers)		4	4
Offre publique d'acquisition		2	2
Transparence		4	4
Autres		5	8

Neuf requêtes émanaient d'autorités administratives d'États n'appartenant pas à l'EEE.

La CSSF a traité toutes ces requêtes avec la diligence requise en matière de coopération entre autorités.

7.3. Déclarations de transactions et d'ordres suspects

En application de l'article 12 de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché et, à partir du 3 juillet 2016, de l'article 16 du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (MAR), la CSSF a reçu 28 déclarations d'opérations suspectes (20 en 2015), dont 22 déclarations de transactions et d'ordres suspects sous MAR en 2016.

En cas d'admission à la négociation des instruments financiers sous-jacents sur une ou plusieurs plateformes de négociation étrangères, la CSSF a transmis les déclarations reçues aux autorités compétentes des plateformes de négociation concernées, conformément à ses obligations de coopération prévues par la réglementation relative aux abus de marché et les accords multilatéraux de coopération en la matière. Les déclarations transmises peuvent aboutir à l'ouverture d'enquêtes par ces autorités.

En 2016, la CSSF a en outre reçu 25 déclarations transmises par des autorités étrangères (six en 2015).

La CSSF a analysé l'ensemble de ces déclarations avec toute la diligence requise.

8. INDICES UTILISÉS COMME INDICES DE RÉFÉRENCE

Les indices de référence jouent un rôle important au niveau des marchés de capitaux et déterminent également les coûts des prêts à la consommation et des prêts hypothécaires pour de nombreux consommateurs.

Des doutes concernant l'intégrité des indices utilisés comme indices de référence peuvent avoir des impacts négatifs sur la confiance dans les marchés et entraîner ainsi des pertes pour les consommateurs et les investisseurs ainsi que des distorsions de l'économie réelle.

Les cas de manipulation de certains indices de référence de taux d'intérêt et des indices de référence de devises ont fait ressortir d'importantes lacunes au niveau de la réglementation actuelle. Ces lacunes ont poussé la Commission européenne à proposer un cadre réglementaire permettant de garantir l'exactitude et l'intégrité des indices de référence, dans le but de les rendre fiables et d'éviter qu'ils soient victimes de conflits d'intérêts et de manipulations, par le biais de la publication du règlement (UE) 2016/1011 du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014.

[6] À noter qu'une requête peut porter sur une ou plusieurs de ces matières.

Ce règlement impose de nouvelles exigences à trois types d'entités, à savoir aux entités qui fournissent des indices de taux d'intérêt, devises, valeurs mobilières, matières premières et autres indices et prix de référence (administrateurs), aux entités qui s'occupent de la livraison des données requises pour leur établissement (contributeurs) ainsi qu'aux entités qui les utilisent (utilisateurs).

À ce sujet, il importe de savoir que :

- Les administrateurs d'indices de référence devront se faire autoriser ou enregistrer. Ils seront soumis à une surveillance en matière de gouvernance et de conflits d'intérêts, de la fonction de supervision, du cadre de contrôle, du cadre de responsabilité ainsi que de la conservation d'enregistrements.
- Les contributeurs aux indices de référence seront désormais obligés, entre autres, de se soumettre à un code de conduite précisant clairement leurs responsabilités.
- Les utilisateurs qui sont des entités réglementées, ne seront plus autorisés à utiliser un indice de référence, à moins qu'il soit fourni par un administrateur autorisé ou enregistré dans l'UE ou, au cas où il s'agit d'un indice fourni par une entité établie dans un États tiers, par un administrateur qui a été reconnu ou qui a reçu l'aval de l'indice en question conformément aux dispositions du règlement précité.

Le règlement en son entièreté sera d'application à partir du 1er janvier 2018 tandis que certaines provisions, relatives aux indices de référence d'importance critique par exemple, sont déjà applicables depuis le 30 juin 2016.

Dans ce contexte, la Commission européenne a d'ores et déjà désigné l'Euribor comme étant le premier indice de référence d'importance critique sous le règlement.

Au Luxembourg, un projet de loi prochainement soumis à l'approbation du conseil de gouvernement prévoit que la CSSF sera désignée comme autorité compétente en charge de l'exécution des missions découlant du règlement européen. Ainsi, la CSSF est en train de mettre en place une structure lui permettant de remplir ses obligations et missions découlant du règlement. Elle a par ailleurs contribué, en 2016, de manière active à l'élaboration des mesures de niveau deux au sein des groupes ESMA.

À noter encore que la CSSF est représentée dans le collège de l'Euribor dans sa fonction d'autorité supervisant la Banque et Caisse d'Épargne de l'État (BCEE) en tant que contributeur à l'Euribor.

Toutes questions en rapport avec la réglementation relative aux indices de référence peuvent être introduites auprès de la CSSF à l'adresse benchmark@cssf.lu.

CHAPITRE XIII

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS

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 VII «La surveillance des PSF».

1. LES ACTIVITÉS EN 2016

1.1. Faits marquants

Dans le cadre du chantier *cloud computing* initié début 2016, la CSSF a analysé en détail le mode de fonctionnement et de gestion des offres de services *cloud* de quelques acteurs majeurs dans ce domaine, y compris les *clouds* publics. Le but de ces travaux était d'évaluer les risques auxquels les institutions financières font face lorsqu'elles recourent à ce type de sous-traitance et, si besoin, de faire évoluer le cadre réglementaire.

L'éventuel manque de maîtrise d'une solution de *cloud computing* de la part des institutions financières souhaitant l'utiliser est le risque principal qui ressort des analyses de la CSSF. En effet, du fait de la complexité des infrastructures de *cloud computing*, ce risque peut notamment engendrer une configuration inadéquate des ressources informatiques (et donc introduire des failles de sécurité), une gestion de la continuité inadaptée aux besoins du métier et un environnement de contrôle qui n'est que partiellement conforme aux exigences du secteur financier.

Un autre élément ressortant des analyses de la CSSF est la rupture avec certains principes traditionnels de la gouvernance d'une sous-traitance informatique classique. La standardisation des solutions de *cloud computing* change la manière d'aborder l'environnement de contrôle : celui-ci ne peut plus être imposé au sous-traitant qui devrait alors répondre à autant d'exigences (parfois contradictoires) que de clients. Dans ce nouveau cadre, il incombe à l'institution financière d'analyser l'environnement de contrôle offert par le sous-traitant pour s'assurer qu'il répond à ses attentes ou, si tel n'est pas le cas, de renoncer à la sous-traitance envisagée.

Globalement, les risques identifiés ont montré que la sous-traitance sur une infrastructure de *cloud computing* requiert une attention particulière, se distinguant d'une sous-traitance informatique classique. Une évolution

du cadre réglementaire et une prise de conscience des particularités liées au secteur financier de la part des opérateurs qui offrent des solutions de *cloud computing* sont alors nécessaires afin de prendre en compte ces spécificités. Ainsi, la CSSF est en train d'élaborer une circulaire qui clarifie le cadre réglementaire applicable en matière de sous-traitance informatique reposant sur du *cloud computing*.

1.2. Collaboration nationale : groupes de travail et conférences

En 2016, la CSSF a participé aux comités, commissions, associations ou groupes de travail portant notamment sur les sujets suivants :

- la sécurité et l'évolution des moyens de paiement, à travers sa participation à la Commission de Paiement de l'ABBL et à l'ALMUS (Association Luxembourgeoise des Membres et Utilisateurs SWIFT) ;
- les nouvelles technologies utilisées pour délivrer des services financiers (FinTech), à travers sa participation au Luxembourg For Finance/FinTech.

Les conférences et événements portant sur les nouvelles technologies ou les nouvelles offres de services informatiques représentent des plateformes d'information et d'échange intéressantes dans le cadre d'une veille technologique. Dans cette optique, la CSSF a assisté à de nombreux événements organisés au Luxembourg sur des sujets tels que les paiements mobiles, la cybersécurité, les *robo advisors* ou encore la *blockchain*.

1.3. Collaboration internationale avec d'autres autorités

Étant donné l'évolution rapide et continuelle de la technologie, apportant de nouvelles formes de services financiers (paiements par mobile, sans contact) ou de modèles opérationnels plus complexes (mutualisation des équipements) et exposés à de nouvelles menaces (cyberattaques), il est dans l'intérêt de tout superviseur de participer à des groupes de travail lui permettant de discuter avec ses pairs sur ces différents sujets et de tirer bénéfice de l'expérience de chacun.

C'est dans cette optique que la CSSF est depuis de nombreuses années membre du groupe de travail international IT Supervisors Group (ITSG) composé de superviseurs informatiques de divers pays des continents européen, asiatique, américain et africain.

En 2016, la réunion annuelle s'est tenue à Miami sous l'égide des trois autorités du secteur financier des États-Unis d'Amérique, à savoir la Federal Reserve Bank, la Federal Deposit Insurance Corporation et l'Office of the Comptroller of the Currency. Les discussions ont porté sur trois thèmes incontournables que sont (1) les FinTech et l'innovation (notamment la *blockchain*, l'approche des régulateurs et les nouvelles solutions de paiement), (2) la cybersécurité (approche des régulateurs quant aux *pentests* et à l'*ethical hacking*, nouvelles vulnérabilités et attaques observées), et (3) la sous-traitance (notamment vers les *clouds* publics). Les différents tours de table ont également permis d'échanger sur les évolutions des risques, des réglementations et des pratiques de surveillance.

En 2016, la CSSF a par ailleurs activement participé aux groupes de travail suivants qui sont en charge de questions relatives à la supervision informatique au sein des institutions européennes :

- l'European Forum on the Security of Retail Payments (Forum SecuRe Pay), co-présidé par l'EBA et la BCE. Le Forum SecuRe Pay rassemble les autorités de surveillance et les banques centrales nationales de l'UE/EEE. Il consacre ses travaux à la sécurité des instruments, services et schémas de paiement électronique disponibles au sein des États membres de l'UE/EEE. Il vise à faciliter une connaissance et une compréhension commune des enjeux dans ce domaine entre autorités et à renforcer leur coopération. Il peut soumettre ses analyses et recommandations à la BCE et à l'EBA qui les adoptent, le cas échéant, sous forme d'*Oversight Framework*, de *Guidelines* ou de *Technical Standards*.
- la Task Force on IT Risk Supervision (TFIT) : le Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) qui assiste et conseille l'EBA dans l'évaluation permanente des risques dans le système bancaire, dans la promotion de la coopération entre autorités et dans la convergence renforcée en matière de pratiques de surveillance, s'est doté en juin 2015 de ce nouveau groupe de travail sur la supervision des risques IT, tenant

ainsi compte de l'importance croissante de l'informatique et des risques opérationnels qui en découlent pour le secteur financier.

- le Drafting Team on IT Risk Methodology (DTIT) : dans le cadre du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) de la BCE, le DTIT a été créé fin 2015 avec des membres des équipes de contrôle sur place du MSU afin de revoir la partie informatique de la méthodologie existante sur base des retours d'expérience et de l'adapter pour répondre à l'évolution des risques informatiques.

En 2016, les trois groupes de travail ont consacré la majorité de leurs efforts aux sujets suivants.

1.3.1. Sécurité des paiements de détail (PSD2)

Publiée en décembre 2015, la directive révisée sur les services de paiement (PSD2) a confié à l'EBA l'élaboration, en étroite coopération avec la BCE, d'orientations et de normes techniques relatives à la sécurité des paiements de détail. Sous l'égide de ces deux institutions européennes, le Forum SecuRe Pay a consacré toute l'année 2016 à la préparation de ces textes réglementaires.

• Normes techniques de réglementation (RTS) concernant l'authentification et la communication

Après une double consultation du marché (*via* la publication d'un papier de discussion début 2016 et d'un projet de normes techniques en été 2016), l'EBA a publié la version finale de ces normes techniques en février 2017, après avoir traité le plus grand nombre de réponses du marché jamais reçues pour une telle consultation. Ces normes entreront en vigueur dix-huit mois après leur adoption par la Commission européenne, c'est-à-dire au plus tôt fin 2018.

Ces normes définissent :

- les exigences qu'une procédure d'authentification forte du client doit respecter pour être reconnue comme telle et permettre une conformité à l'article 97 de la PSD2, ainsi que les dérogations autorisées au respect de ces exigences en fonction du niveau de risque lié à l'action réalisée ;
- les exigences visant à protéger la confidentialité et l'intégrité des données de sécurité personnalisées (*personalised security credentials*) de l'utilisateur de services de paiement ;
- les exigences applicables aux normes de communication entre tous les participants à un service de paiement (prestataires ou utilisateurs), notamment entre les banques gestionnaires d'un compte de paiement et deux nouveaux types de prestataires de services de paiement désormais soumis à la PSD2, à savoir les prestataires de services d'information sur les comptes (*account information services*) et de services d'initiation de paiement (*payment initiation services*).

Parvenir à définir des exigences équilibrées permettant de garantir à la fois un niveau de sécurité approprié tout en n'inhibant pas le développement de moyens de paiement innovants et faciles à utiliser, et une concurrence équitable entre tous les prestataires de services de paiement a été l'un des principaux défis dans l'élaboration de ces normes.

• Orientations sur la gestion des risques opérationnels et de sécurité

En automne 2016, le Forum SecuRe Pay a commencé les travaux liés à l'article 95-3 de la PSD2. Il s'agit des orientations concernant l'établissement, la mise en œuvre et le suivi des mesures prises par les prestataires de services de paiement en vue de gérer les risques opérationnels et de sécurité liés aux services qu'ils fournissent. Compte tenu de la charge de travail qu'a représenté la finalisation des normes sur l'authentification et la communication, l'EBA a obtenu un délai supplémentaire pour la production de ces orientations. La consultation du marché sur un projet de texte est prévu pour l'été 2017, avec une publication du texte final au plus tard fin 2017.

- **Orientations sur les informations à fournir en vue de l'obtention d'un agrément d'établissement de paiement ou d'établissement de monnaie électronique et pour l'enregistrement au registre des prestataires de services d'information sur les comptes**

La CSSF a contribué à l'élaboration de ces orientations en ce qui concerne les informations sur l'organisation informatique, les systèmes informatiques, la sécurité des paiements et des données. Le projet a été soumis en novembre 2016 à la consultation du marché jusqu'en février 2017.

1.3.2. Sous-traitance informatique de type *cloud computing*

En 2015, un *workshop* sur le *cloud computing* avait réuni des établissements financiers, les régulateurs et des prestataires de services *cloud* pour échanger sur les attentes et problématiques de chacun à ce sujet. Ces échanges avaient permis notamment d'identifier un besoin de clarification et d'harmonisation des attentes des régulateurs européens vis-à-vis des banques souhaitant recourir à une sous-traitance informatique de type *cloud*.

En 2016, la TFIT de l'EBA a travaillé à l'élaboration de recommandations visant à répondre à ces besoins et qui précisent et tendent à réviser partiellement les «Orientations sur la Sous-traitance» publiées en 2006 par le Comité Européen des Superviseurs Bancaires (CEBS). Ces recommandations devraient être publiées pour consultation du marché avant la fin du deuxième trimestre 2017.

1.3.3. Évaluation des risques informatiques dans le processus de supervision des banques

Les risques informatiques sont bien évidemment pris en compte et évalués par les superviseurs bancaires au titre de risques opérationnels dans le contexte du processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP), conformément aux orientations de l'EBA sur le SREP. Cependant, l'aide méthodologique dont ils disposent dans ce domaine est limitée et rend plus incertaine l'harmonisation des pratiques au niveau européen, alors que l'importance d'une juste évaluation de ces risques dans le contexte technologique actuel ne fait qu'augmenter.

Face à ce constat, la TFIT de l'EBA a travaillé en 2016 à l'élaboration d'orientations destinées aux autorités compétentes et visant à promouvoir des procédures et méthodologies communes d'évaluation des risques informatiques dans le contexte du SREP. Ces orientations ont été soumises à une consultation du marché d'octobre 2016 à janvier 2017. La publication de la version finale est attendue pour mai 2017 avec une entrée en vigueur probable au 1er janvier 2018.

À la suite de l'évaluation des risques informatiques dans le cadre du SREP, les superviseurs peuvent enclencher différentes actions et, notamment, planifier un contrôle sur place informatique auprès de l'entité surveillée. Dans le contexte du MSU de la BCE, le DTIT travaille à l'amélioration continue de la méthodologie de contrôle sur place sur base des retours d'expérience et de l'évolution des risques informatiques. En 2016, ce groupe de travail a notamment concentré ses efforts sur les risques issus des cybermenaces, les problématiques de qualité de données (au sens du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire) et le cadre de gestion des risques informatiques.

1.3.4. Notification des incidents de sécurité

Afin de permettre aux superviseurs une meilleure appréciation des risques et incidents de sécurité, notamment «cyber», auxquels est confronté le secteur financier, deux processus d'obligation de déclaration d'incidents ont été préparés en 2016.

Le premier processus concerne les prestataires de services de paiement et porte sur les incidents majeurs opérationnels et de sécurité, y compris «cyber». Conformément au mandat qui lui est conféré à l'article 96 de la PSD2, l'EBA a préparé, à travers le Forum SecuRe Pay, des orientations sur la notification d'incidents à l'intention des destinataires suivants :

- les prestataires de services de paiement, concernant la classification des incidents majeurs et la procédure à suivre pour les notifier à l'autorité compétente de l'État membre d'origine ;
- les autorités compétentes, concernant les critères permettant d'évaluer la pertinence de l'incident et les éléments des notifications d'incident à communiquer à d'autres autorités nationales ;
- les autorités compétentes, concernant la procédure de communication à l'EBA et à la BCE des informations pertinentes relatives à un incident notifié à une autorité compétente nationale, l'évaluation collective par l'EBA, la BCE et l'autorité nationale de la notification de l'incident pour d'autres autorités nationales et européennes, et la procédure de notification par l'EBA et la BCE à ces autres autorités nationales, si nécessaire.

Un projet d'orientations a été publié en décembre 2016 pour consultation du marché jusqu'à début mars 2017, l'objectif étant la publication des orientations finales fin 2017.

Le deuxième processus de notification d'incidents provient de la BCE dans le cadre du MSU. Il concerne les banques importantes (au sens du MSU) et porte sur les incidents de type «cyber». La notification devra se faire à la BCE, directement ou indirectement, c'est-à-dire *via* l'autorité nationale compétente. En concertation avec les autorités nationales, la BCE a préparé des instructions à l'intention des autorités et banques concernées. L'obligation de notification devrait entrer en vigueur en été 2017.

Les autorités ont veillé autant que possible à aligner les deux processus de notification pour limiter la charge incombant aux entités qui seront soumises aux deux obligations. Le regroupement en un procédé unique n'a cependant pas pu être retenu, compte tenu des différences quant à la nature des incidents à reporter, des entités concernées et des compétences attribuées aux différents acteurs de la chaîne de notification.

Au Luxembourg, l'entrée en vigueur de ces deux processus de notification nécessitera une révision de la circulaire CSSF 11/504 sur les fraudes et incidents dus à des attaques informatiques externes.

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.

Dans le cadre de cette surveillance, la CSSF a notamment traité 267 demandes en 2016 (+13% par rapport à 2015), à savoir :

- 44 demandes d'agrément (partie informatique) pour différents types d'entités (établissements de crédit, établissements de monnaie électronique, établissements de paiement, PSF) ;
- 223 demandes d'avis ou d'autorisation relatives à des projets en matière informatique soumis par des entités surveillées (dont la majorité porte sur la sous-traitance, l'accès à distance, la sécurité de services en ligne ou encore des changements de systèmes majeurs) et interventions sur des questions informatiques spécifiques (par exemple les points critiques d'une lettre de recommandations d'un réviseur d'entreprises agréé).

À noter que la majorité des demandes d'avis ou d'autorisation émanent des établissements de crédit.

La CSSF a constaté que la durée de traitement des dossiers d'agrément pour les établissements de monnaie électronique et les établissements de paiement peut s'allonger sensiblement en raison du fait que ces entités changent parfois plusieurs fois leur modèle d'affaires en cours de traitement, ce qui a très souvent pour conséquence des changements importants au niveau informatique, nécessitant ainsi une nouvelle analyse approfondie du projet.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Services «Surveillance des systèmes d'informations et surveillance des PSF de support», «Systèmes d'informations de la CSSF» et «Personnel, administration et finances»

De gauche à droite : Jerry BECKER, Christophe MONNIER, Lauriane IADADAINE, Yannick SAUREN, Anna CURRIDORI, Miguel BUATU NSAKU, Marc COCQUEREAUMONT, Fabrizio TARELLO

Absents : James CHARTIER, André OTTAVINO, Jonas SCHMITT

CHAPITRE XIV

LA SURVEILLANCE EN MATIÈRE DE RÉMUNÉRATION

La CSSF veille au respect des exigences en matière de gouvernance et de rémunération dans le secteur financier. Les procédures et dispositifs mis en place par les entités dans le domaine de la rémunération font partie intégrante du solide dispositif de gouvernance interne permettant de s'assurer que les risques sont gérés de manière efficace et pérenne. La structure de la rémunération, les processus encadrant sa détermination et les politiques mises en place par les entités en la matière s'inscrivent dans la bonne organisation administrative et comptable des entités du secteur financier visant à éviter les prises de risque excessives.

En 2016, la CSSF a procédé à des examens afin de s'assurer du respect des exigences légales et réglementaires applicables aux politiques et pratiques de rémunération. Dans ce contexte, elle a mené une campagne de revue des politiques de rémunération pour un échantillon d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement. Les cas échéant, des observations et recommandations ont été transmises aux entités concernées afin de les inciter à mettre à jour leurs politiques de rémunération.

Lors de ces examens, la CSSF a constaté que la plupart des entités avaient mis en place des politiques de rémunération reflétant les dernières évolutions légales et réglementaires applicables. La CSSF rappelle que les politiques de rémunération doivent être adaptées à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités des entités. La politique de rémunération doit par exemple présenter de manière concrète les mécanismes de gouvernance entourant les questions de rémunération, les fonctions et la liste du personnel identifié comme ayant une incidence significative sur le profil de risque de l'entité et détailler le processus d'évaluation de la performance servant de base au calcul de la rémunération variable. La CSSF attire également l'attention des entités sur l'entrée en vigueur, depuis le 1er janvier 2017, des nouvelles orientations sur les politiques de rémunération saines émises par l'EBA en date du 27 juin 2016 et applicables aux entités tombant dans le champ du règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013.

La CSSF a également examiné les pratiques en matière de rémunération de certaines entités et procédé pour la première fois à un exercice d'évaluation comparative des politiques et pratiques de rémunération au niveau national. Dans ce contexte, la CSSF a recueilli des données-clés relatives aux pratiques de rémunération des établissements de crédit pour l'exercice 2015. Cet exercice sera reconduit annuellement et les résultats permettront à la CSSF de suivre l'évolution des pratiques de rémunération et de publier des tendances. Pour cette première année, la CSSF a notamment constaté que les établissements de crédit avaient distribué des rémunérations variables s'élevant en moyenne à 35% de la composante fixe de la rémunération et que la part

de la rémunération variable versée en instruments financiers s'élevait à 32%. La composante reportée de la rémunération variable s'élevait en moyenne à 27% de la rémunération variable octroyée.

Un contrôle annuel, commencé en 2016, continuera d'être effectué sur base d'échantillons au niveau des preneurs de risques matériels identifiés. Il s'agit de vérifier que les entités respectent le règlement délégué (UE) n° 604/2014 du 4 mars 2014 et notamment les critères qualitatifs et quantitatifs lors de l'identification de chaque preneur de risque matériel au sein de l'entité. Les entités devront lister l'ensemble des preneurs de risques matériels et indiquer pour chacun d'eux le critère ayant permis son identification.

Enfin, parmi les diligences effectuées par la CSSF dans le domaine de la rémunération, il convient de mentionner l'analyse des notifications de ratios de rémunération supérieurs effectuées par les entités en vue du paiement d'une rémunération variable excédant 100% de la composante fixe. Ces notifications s'inscrivent dans le cadre des exigences de l'article 38-6 g) ii) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En 2016, la CSSF a reçu plusieurs notifications dans ce contexte et s'est assurée que la procédure et les exigences permettant de verser des rémunérations variables supérieures à 100% de la rémunération fixe, sans excéder 200%, étaient remplies par les entités concernées.

La CSSF rappelle notamment que les actionnaires, les propriétaires ou les associés des entités concernées doivent statuer sur la base d'une recommandation détaillée donnant les raisons de l'approbation sollicitée ainsi que sa portée, notamment le nombre de personnes concernées, leurs fonctions et l'effet escompté sur l'exigence de maintenir une assise financière saine. Dans certains cas, la CSSF a constaté que cette recommandation n'était pas suffisamment détaillée et a exigé de la part des entités concernées davantage de détails quant aux raisons motivant l'octroi d'un ratio supérieur et ses effets sur l'assise financière. En 2016, la CSSF a donné une suite favorable à toutes les notifications de paiement d'un ratio supérieur, sauf une.

À noter finalement que les orientations de l'EBA sur les politiques de rémunération saines, applicables depuis le 1er janvier 2017, précisent que le principe de proportionnalité ne permet pas d'exempter les établissements de petite taille des modalités d'application des règles d'encadrement des rémunérations et ne prévoient plus la possibilité explicite de neutraliser certaines exigences telles que décrites dans la circulaire CSSF 11/505. Étant donné les discussions en cours au niveau européen et l'incertitude entourant ce sujet, la CSSF a décidé de maintenir en l'état l'application de la circulaire CSSF 11/505 de sorte que l'ensemble des exigences qui pouvaient jusqu'à présent être neutralisées pourront continuer à l'être jusqu'à la détermination de règles européennes claires à ce sujet.

CHAPITRE XV

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

1. CADRE LÉGAL, RÉGLEMENTAIRE ET NORMATIF DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

1.1. Évolution du cadre légal et réglementaire

L'année 2016 a été celle de la concrétisation en droit luxembourgeois de la réforme du cadre légal et réglementaire de la profession de l'audit initiée par la Commission européenne. Ainsi, deux textes majeurs pour la profession de l'audit, dont l'objectif principal consiste à améliorer la qualité des audits légaux, sont entrés en vigueur, à savoir :

- la loi du 23 juillet 2016 (ci-après loi Audit) qui transpose en droit luxembourgeois la directive 2014/56/UE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés ; et
- le règlement (UE) n° 537/2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public.

Les principales mesures de ce nouveau cadre légal et réglementaire concernent le renforcement de l'indépendance des cabinets de révision et des réviseurs d'entreprises agréés, un barème de sanctions plus efficace ainsi qu'une meilleure harmonisation de la supervision de l'audit au sein de l'UE avec notamment la création du CEAOB, l'organisme de coordination des autorités de supervision nationales de la profession de l'audit.

Des exigences plus strictes s'appliquent désormais aux entités d'intérêt public et à leurs auditeurs, comme la rotation externe obligatoire, la limitation des services autres que l'audit prestés à ces entités, l'extension du contenu du rapport d'audit ou encore l'établissement d'un rapport détaillé au comité d'audit.

La nouvelle loi Audit comporte également des modifications ponctuelles par rapport à la loi de 2009, dont notamment l'élargissement des attributions du réviseur d'entreprises qui peut désormais prester toutes les missions réservées auparavant aux seuls réviseurs d'entreprises agréés, exception faite du contrôle légal des comptes.

Indépendamment de la réforme européenne de l'audit, certaines dispositions réglementaires nationales ont été modifiées en 2016 avec pour objectif principal de simplifier les démarches administratives. Ces modifications

ont notamment trait aux exigences de formation continue des réviseurs d'entreprises, qu'ils soient agréés ou non, et aux conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Enfin, le cadre réglementaire s'est enrichi d'un nouveau règlement CSSF qui décrit les mécanismes et procédures en relation avec le signalement d'infractions à la loi Audit et au règlement (UE) n° 537/2014.

1.2. Évolution du cadre normatif

En 2016, la CSSF a adopté les normes internationales d'audit et la norme internationale de contrôle qualité dans leur version publiée dans le «Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements – 2015 Edition» de l'International Federation of Accountants (IFAC). Elle a également adopté le code de déontologie de la profession de l'audit à Luxembourg qui correspond au code d'éthique tel qu'émis par l'International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA) dans sa version 2015 telle qu'amendée et publiée le 29 mai 2015.

Ces normes et le code d'éthique sont désormais accompagnés de compléments luxembourgeois incorporant les dispositions introduites par la loi Audit et le règlement (UE) n° 537/2014, ce qui permet d'avoir un référentiel normatif unique regroupant toutes les règles applicables au Luxembourg.

2. EXAMEN D'ASSURANCE QUALITÉ

2.1. Champ d'application

En vertu de la loi Audit, les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés sont soumis, pour les missions qu'ils effectuent dans le domaine du contrôle légal des comptes, 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.

- **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 2016 :

- Nombre de cabinets agréés : 56, dont douze cabinets qui auditent des entités d'intérêt public (EIP) ;
- Nombre de réviseurs indépendants agréés : trois, dont aucun n'audite des EIP.

Sur base des données collectées par le biais des «Annexes annuelles» au titre de l'année 2016, 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 :

- 84% des missions sont réalisés par les «Big 4»[1] ;
- 10% des missions sont réalisés par les cabinets de taille moyenne[2], et
- 6% des missions sont réalisés par les autres cabinets et réviseurs indépendants.

2.2. Programme d'activité de l'exercice 2016

La CSSF a arrêté un programme de contrôle pluriannuel des cabinets de révision agréés/réviseurs d'entreprises agréés visant à respecter la périodicité légale des examens d'assurance qualité qui est de trois ans pour ceux qui auditent des EIP et de six ans pour les autres. Ce programme a été élaboré à partir des informations

[1] PwC, KPMG, Deloitte, EY.

[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 2016, quatre cabinets sont concernés).

transmises par les cabinets et les réviseurs par le biais des «Annexes annuelles» relatives à leur activité.

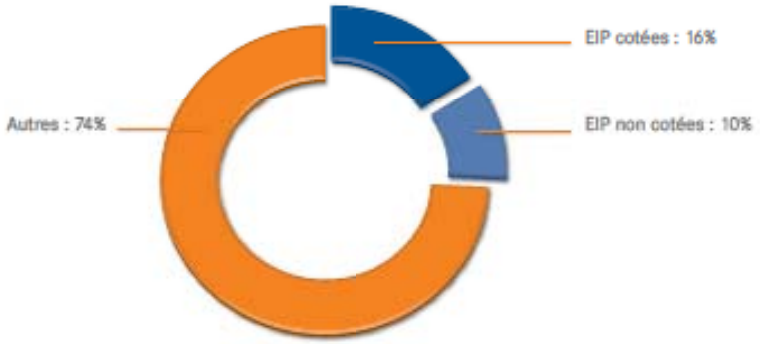
Au titre du programme de l'année 2016, douze cabinets ont été contrôlés dont sept qui auditent des EIP et neuf qui sont membres d'un réseau international. Les examens d'assurance qualité ont porté sur :

- la compréhension et la documentation de l'organisation et des politiques et procédures mises en place par les cabinets contrôlés afin d'évaluer le respect des exigences de la norme internationale de contrôle qualité (ISQC1) ;
- la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle relatifs aux missions de contrôle légal des comptes de l'exercice 2015 (ou 2014, voire 2013 le cas échéant) ; et
- la mise en place d'un suivi spécifique pour les professionnels pour lesquels des faiblesses importantes avaient été constatées lors des exercices précédents.

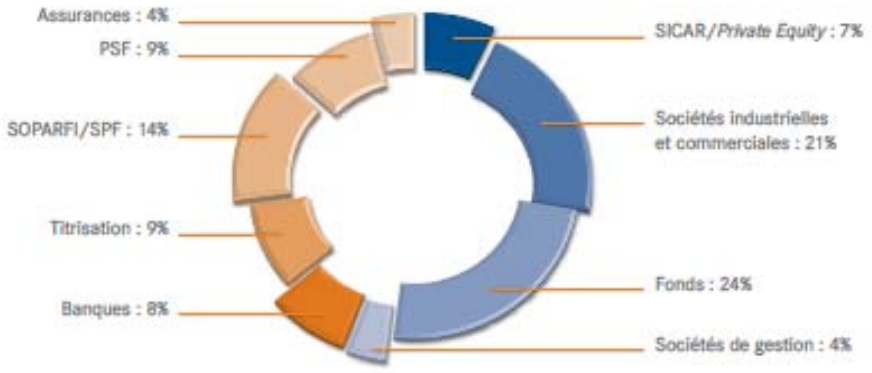
Les douze cabinets contrôlés ont déclaré[3] un total de 9.952 mandats tombant dans le champ de la supervision publique de la CSSF, dont 416 relatifs à des EIP. Ces mandats incluent 8.896 missions de contrôle légal des comptes, dont 390 concernant des EIP. Au titre du programme de contrôle de l'année 2016, 127 mandats ont été contrôlés dont 33 concernant des EIP.

Les missions d'examen d'assurance qualité ont débuté en janvier 2016 et ont été réalisées par neuf 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. Ces missions ont représenté un total de 7.771 heures d'examen.

Analyse par type d'entité des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2016



Analyse par secteur des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2016



[3] Sur base des déclarations des cabinets de révision agréés au 31 décembre 2015.

2.3. Conclusions des examens d'assurance qualité de la campagne 2016

Sur les douze contrôles réalisés en 2016, dix ont fait l'objet d'un rapport et deux sont en cours de finalisation.

À la suite des dix contrôles finalisés en 2016, la CSSF a procédé au suivi spécifique d'un cabinet et de six réviseurs d'entreprises agréés en raison des conclusions des campagnes précédentes. Les mesures ont été levées lors des contrôles de l'année.

Pour la campagne 2016, les conclusions spécifiques suivantes ont été adressées aux réviseurs d'entreprises agréés :

- un plan de formation a été prescrit à quatre réviseurs d'entreprises agréés ; et
- deux réviseurs d'entreprises agréés font l'objet d'un suivi spécifique.

2.4. Principaux points relevés lors des examens d'assurance qualité en 2016

2.4.1. Revue des systèmes de contrôle qualité des cabinets de révision agréés

Sur base des travaux réalisés en 2016, la CSSF n'a pas relevé de manquements importants concernant les systèmes de contrôle qualité des cabinets de révision agréés. Elle a cependant constaté des lacunes quant aux contrôles mis en place par les cabinets de révision agréés afin de s'assurer du respect, par les réviseurs d'entreprises agréés et leur personnel, de leurs obligations réglementaires en matière de formation. Ce constat couvre, d'une part, les exigences en matière de formation continue des réviseurs d'entreprises agréés et, d'autre part, les formations obligatoires en matière d'indépendance à dispenser à l'ensemble du personnel. Le contrôle des activités de formation continue des réviseurs d'entreprises agréés réalisé par la CSSF au début de l'année 2016 a ainsi permis d'identifier 24 réviseurs d'entreprises agréés qui ne respectaient pas les exigences réglementaires relatives à la formation continue.

La CSSF a également émis à plusieurs reprises des observations relatives au respect des délais en matière d'archivage des dossiers d'audit. Face à ce constat, la CSSF rappelle que la mise en forme finale des dossiers d'audit ne doit pas excéder 60 jours après la date du rapport d'audit, et ce aussi bien pour les dossiers électroniques que les dossiers papier.

En 2015, la CSSF avait constaté des améliorations concernant l'implication des personnes en charge des revues de contrôle qualité des missions (EQCR). Pour 2016, la CSSF n'a pas relevé d'observation critique à ce sujet. Elle souligne cependant que les cabinets de révision agréés doivent désormais, selon la nouvelle législation en vigueur, soumettre toutes les missions de contrôle légal des comptes d'EIP à de telles revues.

2.4.2. Dossiers d'audit

Les résultats des examens d'assurance qualité 2016 témoignent de l'implication des cabinets dans leur volonté de prester des audits de qualité. Même si certaines constatations observées au cours des années précédentes persistent, aucune nouvelle problématique majeure n'est à rapporter.

Les principales constatations faites en 2016 concernent :

- l'identification et l'évaluation du risque de fraude,
- l'audit des estimations comptables,
- la formalisation des diligences d'audit, et
- le caractère adéquat de la présentation et des informations fournies dans les états financiers.

Ces constatations ont été relevées aussi bien dans les cabinets de grande taille que de petite taille.

• Identification et évaluation du risque de fraude

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. Lorsque le risque de fraude dans la comptabilisation des produits n'est pas rebuté, la CSSF rappelle que l'auditeur doit clairement identifier la nature des revenus, transactions ou assertions qui peuvent être à l'origine de tels risques et mettre en œuvre les procédures d'audit complémentaires pour prendre en compte ce risque.

De plus, la CSSF souligne que, quelle que soit l'évaluation du risque de contournement des contrôles par la direction, l'auditeur ne peut se dispenser de réaliser les procédures d'audit spécifiques destinées à tester le caractère approprié des écritures comptables enregistrées au grand livre et des autres ajustements faits lors de l'établissement des états financiers. Les éléments probants obtenus dans le cadre de tests de procédures ou de contrôles de substance ne répondent pas de manière adéquate à l'objectif du test.

- **Audit des estimations comptables**

La situation a peu évolué en ce qui concerne l'audit des estimations comptables et la CSSF relève toujours des lacunes en la matière. La principale lacune a trait au manque d'esprit critique dans l'appréciation du caractère raisonnable des hypothèses retenues par la direction.

- **Formalisation des diligences d'audit**

Dans de nombreux dossiers d'audit, la CSSF a constaté que la formalisation des diligences d'audit était perfectible. Il n'est pas toujours évident pour un auditeur expérimenté n'ayant aucun lien antérieur avec la mission d'audit de comprendre, d'une part, la nature et l'étendue des procédures d'audit réalisées et, d'autre part, les principales conclusions formulées par l'équipe d'audit sur base des éléments probants recueillis.

Il convient également de s'assurer que les éléments probants et les versions définitives des travaux réalisés soient centralisés au sein du dossier d'audit.

- **Caractère adéquat de la présentation et des informations fournies dans les états financiers**

Plusieurs observations relatives au caractère incomplet ou inadéquat de la présentation et des informations fournies dans les états financiers conduisent la CSSF à réitérer sa recommandation aux cabinets de renforcer la vigilance des équipes lors de la réalisation de telles procédures d'audit. L'utilisation de *checklists* ne doit pas se substituer à l'exercice d'un esprit critique.

3. APERÇU DE LA POPULATION DES RÉVISEURS D'ENTREPRISES AU LUXEMBOURG

3.1. Accès à la profession

3.1.1. Activité de la Commission consultative pour l'accès à la profession

La Commission consultative a notamment pour mission de vérifier la qualification théorique et professionnelle des candidats à l'accès à la profession au Luxembourg ainsi que celle des prestataires ressortissants d'autres États membres souhaitant exercer par la voie de la libre prestation de services.

La commission s'est réunie à six reprises en 2016 et a analysé les dossiers de 70 candidats, contre 63 dossiers en 2015, soit une augmentation de 11%.

En 2016, l'accès au stage a été refusé à six candidats (9%) car le nombre de matières à compléter sur base de leur certificat administratif était supérieur à cinq.

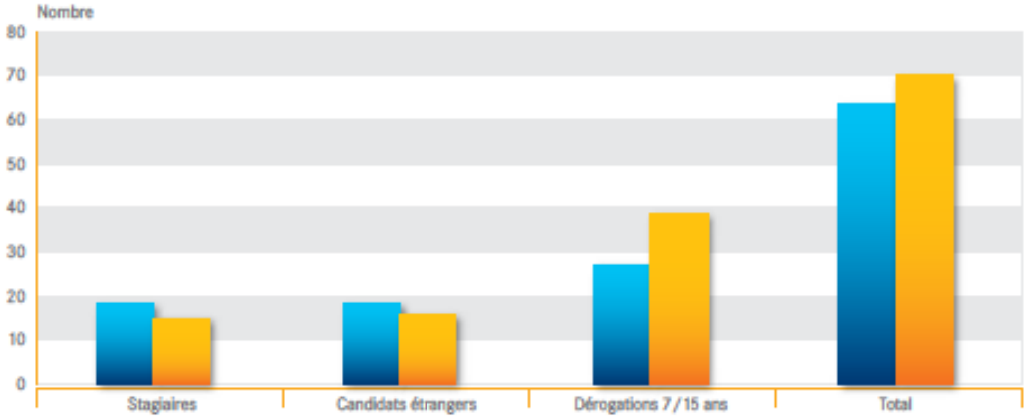
Trois catégories de candidats sont considérées :

- les stagiaires réviseurs d'entreprises,

- les candidats étrangers,

- les candidats demandant des dérogations sur base de leur expérience de sept ou quinze ans.

Évolution du nombre de candidatures présentées à la Commission consultative



	Stagiaires	Candidats étrangers	Dérogations 7/15 ans	Total
2015	18	18	27	63
2016	15	16	39	70

Répartition des candidats par cabinet

Répartition des candidats par nationalité

3.1.2. Examen d'aptitude professionnelle 2016

La CSSF assure l'intendance de l'examen d'aptitude professionnelle conformément aux articles 5 et 6 du règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Dans ce contexte, le jury d'examen a été amené à communiquer les résultats suivants à la CSSF concernant les 43 candidats inscrits à l'examen d'aptitude professionnelle 2016 :

- Session ordinaire : 42 candidats se sont présentés à l'écrit, dont onze ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu onze réussites à l'examen et aucun ajournement partiel.
- Pas de session extraordinaire en 2016.

Le jury d'examen a donc admis en 2016, toutes sessions confondues, onze 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 23 janvier 2017 en présence de Monsieur le Ministre des Finances Pierre Gramegna.

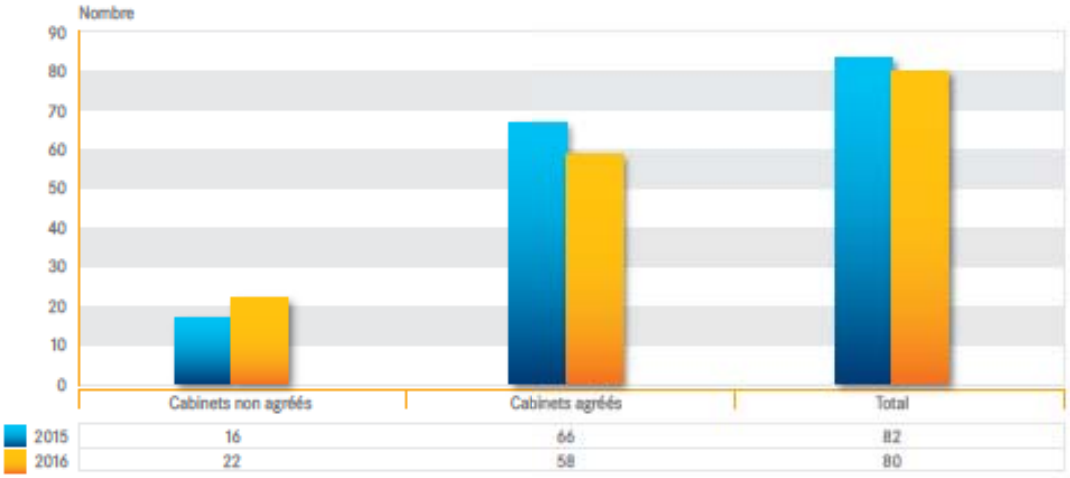
3.2. Registre public

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 (Surveillance > Profession de l'audit > Registre public).

3.2.1. Population nationale au 31 décembre 2016

- **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 80 à la date du 31 décembre 2016, contre 82 au 31 décembre 2015.



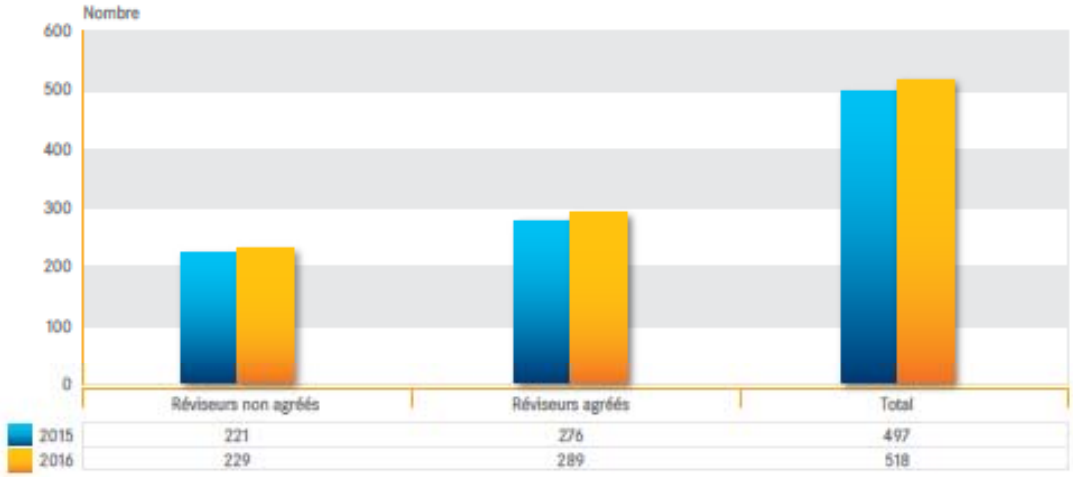
Les cabinets suivants ont obtenu leur agrément en 2016 :

- Akene Audit,
- Fiduciaire Alpha,
- IFG Audit.

En 2016, onze cabinets ont rendu leur agrément, dont trois ont également rendu leur titre de cabinet de révision et deux cabinets de révision ont fusionné.

• 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 518 au 31 décembre 2016, contre 497 au 31 décembre 2015, soit une augmentation de 4,22%.



En 2016, la CSSF a octroyé le titre de «réviseur d'entreprises» à 28 personnes et l'agrément à 24 réviseurs d'entreprises.

Au cours de l'année écoulée, onze réviseurs d'entreprises ont renoncé à leur agrément.

La population se compose à 69% d'hommes et à 31% de femmes. L'âge moyen des réviseurs s'établit à 41,7 ans pour les femmes et à 45,8 ans pour les hommes.

• Évolution du nombre de stagiaires réviseurs d'entreprises

Le nombre total de stagiaires réviseurs d'entreprises s'élève à 164 au 31 décembre 2016, contre 227 au 31 décembre 2015, soit une diminution de 27,75%.

La population se compose à 64% d'hommes et à 36% de femmes. L'âge moyen des stagiaires s'établit à 32,8 ans pour les femmes et à 32,02 ans pour les hommes.

À noter par ailleurs que la population des stagiaires est issue à 84% des cabinets «Big 4».

Répartition des stagiaires par nationalité

3.2.2. Contrôleurs et entités d'audit de pays tiers

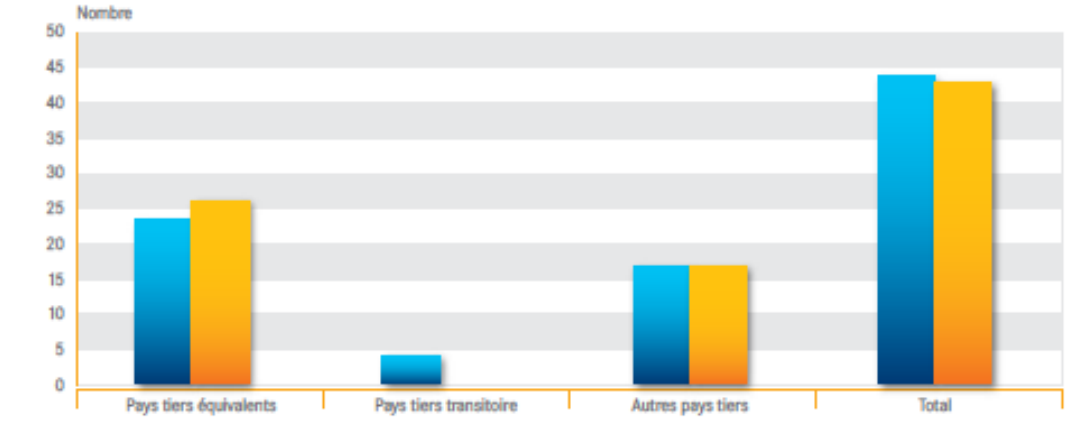
La procédure d'enregistrement des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers qui présentent un rapport d'audit concernant les comptes annuels ou les comptes consolidés d'une société constituée en dehors d'un État membre de l'UE, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg, s'est poursuivie lors de l'exercice 2016.

La CSSF a ainsi répondu favorablement à trois nouvelles demandes d'enregistrement émanant d'entités d'audit situées dans des pays tiers, dont les systèmes de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions sont considérés comme équivalents aux systèmes en vigueur dans l'UE.

La CSSF a par ailleurs procédé au reclassement de quatre entités d'audit de pays tiers à la suite de la décision de la Commission européenne du 25 juillet 2016 (2016/ 1223/UE).

Finalement, à l'exception de quatre entités d'audit de pays tiers dont les activités ne tombent plus dans le champ de la directive modifiée 2006/43/CE, toutes les entités d'audit de pays tiers précédemment enregistrées ont renouvelé leur enregistrement.

Répartition des contrôleurs de pays tiers enregistrés



	Pays tiers équivalents	Pays tiers transitoire	Autres pays tiers	Total
2015	23	4	17	44
2016	26	0	17	43

Le registre public reprenant l'ensemble des contrôleurs de pays tiers enregistrés peut être consulté sur le site Internet de la CSSF.

4. ACCORDS DE COOPÉRATION

En complément des accords de coopération déjà conclus avec ses homologues japonais et suisse, la CSSF a signé respectivement le 30 novembre 2016 et le 12 décembre 2016 de nouveaux protocoles d'accord avec ses homologues de Jersey et d'Australie.

Le 22 juillet 2016, la CSSF a en outre renouvelé le protocole d'accord conclu le 17 septembre 2015 avec son homologue américain, le Public Company Accounting Oversight Board.

Les accords en question peuvent être consultés sur le site Internet de la CSSF.

CHAPITRE XVI

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE

1. CONTRÔLES SUR PLACE

Le service «On-site Inspection» (OSI) est en charge de la coordination de l'ensemble des missions de contrôle sur place de la CSSF auprès des banques[1], des établissements de paiement, des établissements de monnaie électronique, des OPC 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. En outre, le service OSI coordonne avec le département «Centralised On-site Inspection» de la BCE les contrôles sur place auprès des banques luxembourgeoises importantes. À noter qu'à côté du service OSI, d'autres services de la CSSF réalisent également des missions de contrôle sur place ciblées.

En plus des missions de contrôle sur place réalisées auprès des professionnels de droit luxembourgeois, le service OSI a également participé, dans le cadre du concept des *mixed teams* mis en place par la BCE, à des missions de contrôle sur place à l'étranger portant sur des banques européennes importantes.

Pour mener à bien l'ensemble de ses missions, l'effectif du service OSI a été étoffé pour atteindre 50 postes au 31 mars 2017. Il est prévu de renforcer encore les équipes du service OSI au cours de l'année 2017 par le recrutement de vingt agents supplémentaires. La CSSF suit ainsi la demande et la tendance générale existant au niveau tant européen qu'international.

Les missions de contrôle sur place sont des investigations poussées qui permettent d'évaluer les différents risques auxquels les entités surveillées sont exposées. En règle générale, les missions sont proposées par les services de surveillance sur une base annuelle et analysées ensuite quant à leur faisabilité. Sur cette base, un planning annuel est établi et validé par la direction de la CSSF. Tout changement, ajout ou suppression dans ce planning annuel doit faire l'objet d'une validation formelle.

Les équipes en charge des missions de contrôle sur place[2] sont constituées en fonction de la nature, de l'envergure et de la portée des missions et impliquent généralement la participation d'agents du service OSI et des services de surveillance.

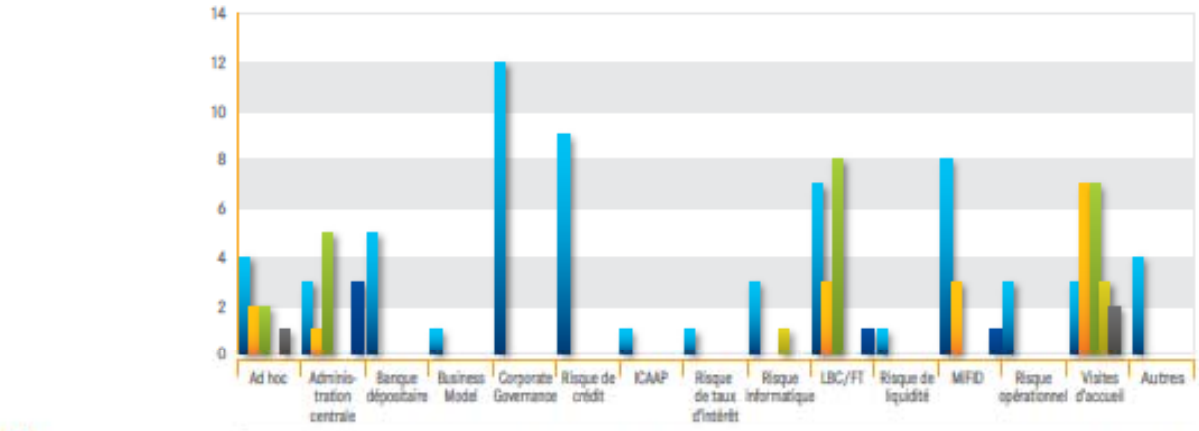
[1] Il s'agit des banques moins importantes qui ne relèvent pas directement du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) et des contrôles sur place LBC/FT, MIFID, Banque dépositaire et Fonction Administration centrale auprès de banques importantes et moins importantes, ces sujets n'étant en effet pas directement intégrés dans le MSU.

[2] À l'exception des missions auprès des banques importantes qui sont organisées suivant la méthodologie de la BCE.

Chaque contrôle sur place donne lieu à la rédaction, par l'équipe en charge de la mission, d'un rapport interne sur les éventuelles faiblesses détectées lors de la mission. De manière générale, les contrôles sur place sont toujours suivis d'une lettre d'observations adressée au professionnel contrôlé. En cas de manquements plus importants, la CSSF analyse s'il est requis de déclencher la procédure d'injonction ou la procédure administrative non contentieuse en vue de l'imposition d'une sanction administrative au sens notamment des articles 63 ou 63-2 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Des détails sur les sanctions et mesures de police administrative sont repris au point 2. du présent chapitre.

En 2016, un total de 139 missions de contrôle sur place a été réalisé sous la conduite ou avec la participation des services de la CSSF. 24 de ces missions ont été effectuées par le Métier OPC et sont décrites au point 5.5. du Chapitre IX «La surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement et des OPC». Les autres 115 missions ont porté sur les thématiques suivantes.

Répartition des contrôles sur place réalisés en 2016 par thème et type d'entité (hors Métier OPC)



	Ad hoc	Administration centrale	Banque dépositaire	Business Model	Corporate Governance	Risque de crédit	ICAAP	Risque de taux d'intérêt	Risque informatique	LBC/FT	Risque de liquidité	MiFID	Risque opérationnel	Visites d'accueil	Autres
Banques	4	3	5	1	12	9	1	1	3	7	1	8	3	3	4
Entreprises d'investissement	2	1								3		3		7	
PSF spécialisés	2	5								8				7	
PSF de support									1					3	
Établissements de paiement	1													2	
Gestionnaires de fonds d'investissement autorisés		3								1		1			

1.1. Les contrôles sur place *ad hoc*

Il s'agit de contrôles sur place destinés à cerner une circonstance donnée ou une problématique spécifique, voire préoccupante, liée au professionnel. 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 2016, la CSSF a réalisé dix-neuf missions *ad hoc*. Dix de ces missions *ad hoc* ont porté plus particulièrement sur la *Corporate Governance*, la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme (ci-après LBC/FT), MiFID et le risque de crédit et sont de ce fait reprises aux points du présent chapitre qui portent sur ces thématiques. Les neuf autres missions *ad hoc* portaient sur, entre autres, des problématiques de gouvernance interne et de gestion des activités.

1.2. Les contrôles sur place «Risque de taux d'intérêt»

Les contrôles sur place «Risque de taux d'intérêt» ou «Interest rate risk in the banking book (IRRBB)» ont pour objectif d'évaluer la gestion du risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation

et d'évaluer les résultats des tests d'endurance. Ils sont réalisés sur base de la méthodologie couvrant le risque de taux d'intérêt préparée par la BCE.

En 2016, la CSSF a réalisé une mission de type IRRBB. Des déficiences relatives à l'identification exhaustive, à la mesure et à la limitation du risque de taux d'intérêt et par rapport aux processus de reporting ont été constatées.

1.3. Les contrôles sur place «Risque opérationnel»

Les contrôles sur place «Risque opérationnel», hors modèles internes, visent à vérifier la manière dont le risque opérationnel est identifié, encadré, géré et mesuré. Ils sont réalisés sur base de la méthodologie couvrant le risque opérationnel préparée par la BCE.

En 2016, la CSSF a réalisé ce type de mission auprès de trois banques de la place.

Une de ces missions a démarré fin 2016 auprès d'une banque importante et est encore en cours au premier trimestre 2017. Réalisée à la demande de la BCE, elle a notamment pour objet de vérifier la bonne gestion du risque opérationnel au Luxembourg, mais également auprès des filiales importantes en Europe. Une équipe composée d'inspecteurs de plusieurs pays a été constituée pour la réalisation de cette mission.

Une autre mission avait pour but de contrôler comment le projet de sous-traitance vers une entité du groupe a été géré au niveau de la phase de préparation, d'implémentation et de suivi.

La troisième mission, réalisée auprès d'une banque importante, avait notamment pour objectif d'effectuer des contrôles informatiques de processus métiers et de vérifier la gestion des risques opérationnels.

1.4. Les contrôles sur place «Crédits»

Les contrôles sur place «Crédits» ont pour objectif de vérifier la gestion saine et prudente du risque de crédit au sein des banques de la place.

Après une analyse approfondie des procédures en la matière, les processus liés à l'octroi de crédits, le suivi de crédits, la gestion des crédits défaillants, l'acceptation de garanties et le suivi de garanties sont testés sur base d'échantillons. Les différents rapports internes liés à ces processus font également l'objet d'une revue. Par ailleurs, la gouvernance en place pour l'encadrement du risque de crédit est examinée.

Les missions «Crédits» sont réalisées sur base de la méthodologie couvrant le risque de crédit préparée par la BCE. En début d'année 2016, la BCE a mis en place un groupe de travail pour revoir la méthodologie, la volonté étant d'approfondir ce type de contrôle en élargissant notamment les échantillons de crédits contrôlés. Un nombre minimum de dossiers doit à présent être revu. Cette révision de la méthodologie a eu pour effet une augmentation significative de la durée des missions.

Dans un souci d'optimisation et de rationalisation du processus, le service OSI a développé un modèle de *Loan Tape* lui permettant de collecter de manière uniforme les informations liées aux portefeuilles de crédits faisant l'objet d'un contrôle sur place.

En 2016, la CSSF a réalisé des missions de type «Crédits» auprès de neuf banques, dont quatre banques importantes. Une de ces missions a été entièrement réalisée par une équipe mixte auprès d'une banque européenne à l'étranger.

Ces missions portaient sur des sujets variés tels que les crédits immobiliers, les crédits lombards et les crédits *corporate banking*.

Les faiblesses majeures relevées dans le cadre des contrôle sur place «Crédits» sont, d'une part, la faible documentation des dossiers crédits, tant au niveau du débiteur et des potentiels débiteurs liés que du crédit lui-même (manque d'analyse critique détaillée) et, d'autre part, l'absence de gestion adéquate du collatéral. En effet, dans plusieurs contrôles portant sur les crédits garantis par des titres amenés par les clients, l'analyse de risque réalisée par la banque ou les règles de pondération du collatéral fixées par la banque ne permettaient pas de répondre aux exigences de diversification ou de liquidité, entraînant ainsi un réel risque de perte en

cas de défaut. La classification de ces crédits au sein des systèmes diffère donc généralement du risque réel encouru, pouvant ainsi mener à la communication d'informations erronées aux organes dirigeants. De plus, l'absence de définition ou de processus adaptés pour la détection des crédits en défaut et restructurés reste une faiblesse récurrente.

1.5. Les contrôles sur place «Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme» (LBC/FT)

Les contrôles «LBC/FT» sont réalisés auprès de l'ensemble des acteurs de la place afin d'évaluer la qualité du dispositif en matière de LBC/FT par rapport aux exigences légales et réglementaires. Les contrôles portent aussi bien sur le métier de banque privée (gestion de fortunes, domiciliation, etc.) que sur le métier OPC.

En 2016, la CSSF a procédé à dix-neuf missions de contrôle «LBC/FT»[3].

Les faiblesses majeures relevées en 2016 dans le cadre des contrôles «LBC/FT» sont notamment liées à la surveillance des transactions, à la supervision des entités et aux lacunes dans l'application d'une approche basée sur le risque.

Ainsi, concernant la surveillance des transactions, la CSSF a constaté des inefficiences importantes au niveau du système de surveillance des transactions, l'absence de revue critique des transactions liées à des souscriptions/rachats dans des parts de fonds d'investissement afin de vérifier que les fonds proviennent effectivement du compte indiqué par l'investisseur dans son formulaire de souscription ou afin d'éviter le paiement des rachats vers des comptes de tiers, et l'acceptation de dépôts en espèces pour lesquels les justificatifs étaient insuffisants ou dont les montants n'étaient pas plausibles par rapport aux informations détenues par la professionnel.

En outre, dans certains cas, la fonction *Compliance* de la maison mère établie à Luxembourg a eu une mauvaise connaissance des activités exercées par ses filiales/succursales, avec pour conséquence une identification incorrecte des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme auxquels ces entités sont confrontées et des lacunes en matière de pilotage des activités effectuées par les fonctions *Compliance* locales en matière de LBC/FT.

La CSSF a également constaté des cas où l'approche basée sur le risque appliquée par le professionnel n'était pas adéquate, soit parce que la classification des relations d'affaires en fonction de leur risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme se basait uniquement sur les critères de risque liés au titulaire du compte sans prendre en compte les bénéficiaires effectifs et les mandataires, soit parce que les pays de résidence de certains intervenants sur le compte n'étaient pas repris dans la base de données du professionnel, de sorte que ce dernier n'était pas en mesure de détecter facilement toutes les relations d'affaires avec des pays figurant sur des listes officielles afin d'appliquer les mesures de vigilance adéquates.

Enfin, dans le contexte de la publication d'une série de documents appelés les *Panama Papers* par le Consortium international pour le journalisme d'investigation, la CSSF a décidé de donner un mandat à différents cabinets de révision agréés afin de réaliser auprès d'une trentaine de banques de la place des contrôles en relation avec des titulaires de comptes du type sociétés *off-shore*. L'objectif de ces contrôles était de permettre à la CSSF d'évaluer si des cas potentiels de non-respect du cadre légal et réglementaire de LBC/FT en vigueur au Luxembourg ont pu être constatés par les cabinets de révision mandatés. Les contrôles en question ont notamment couvert l'aspect procédural des mesures de vigilance appliquées par les banques aux sociétés *off-shore*, la qualité de la documentation et de l'information *Know Your Customer* sur base d'un échantillon de dossiers clients *off-shore*, la qualité de la documentation et de l'information *Know Your Transactions* pour ce même échantillon, ainsi que l'approche basée sur le risque suivie par les différentes banques. Fin 2016, la CSSF était en phase d'analyse des résultats relevés par les différents cabinets de révision agréés. Les conclusions finales de cette mission transversale à grande envergure sont attendues pour le deuxième trimestre 2017.

[3] Dont une mission de suivi effectuée à la suite d'une mission «LBC/FT» antérieure et quatre missions *ad hoc*.

1.6. Les contrôles sur place «Corporate Governance»

Les contrôles sur place «Corporate Governance» ont pour objectif d'apprécier la qualité du dispositif de gouvernance mis en place par les professionnels, compte tenu des exigences légales et réglementaires. Le dispositif de gouvernance général d'une entité de droit luxembourgeois, la fonction «tête de groupe» exercée par une entité de droit luxembourgeois sur ses filiales et/ou succursales, l'organisation et l'efficience d'une des fonctions de contrôle interne d'une entité peuvent ainsi faire l'objet d'un tel contrôle. Depuis 2016, les contrôles sur place «Corporate Governance» couvrent également les politiques de rémunération implémentées auprès des entités de droit luxembourgeois.

En 2016, la CSSF a effectué douze[4] contrôles sur place «Corporate Governance» auprès d'établissements de crédit.

Avec six missions réalisées en 2016, un accent particulier a été mis sur les contrôles portant sur la fonction «tête de groupe». Dans ce contexte, des déficiences importantes au niveau du contrôle et de la supervision des filiales/succursales par les entités de droit luxembourgeois ont été constatées auprès de plusieurs établissements de crédit. L'absence d'une revue de la qualité des travaux des fonctions de contrôle interne des filiales/succursales par les fonctions de contrôle interne des entités de droit luxembourgeois a par exemple été notée à plusieurs reprises. De plus, la CSSF a relevé un cas où la fonction *Compliance* n'avait pas connaissance de toutes les activités des succursales et où l'entité de droit luxembourgeois n'avait qu'un accès limité aux systèmes comptables de ses succursales.

Par ailleurs, une mission de contrôle sur place a été réalisée dans le cadre du MSU. Lors de cette mission portant sur la gouvernance, la thématique de la rémunération a également été analysée par la CSSF. Les principales faiblesses relevées à ce niveau ont été les suivantes :

- absence de prise en compte de critères quantitatifs pour la détermination des preneurs de décision de l'entité ;
- implication insuffisante du conseil d'administration au niveau de la mise en place et du suivi de l'implémentation de la politique de rémunération, en particulier au niveau du suivi de la rémunération des membres de la direction autorisée ;
- composition non conforme du comité de rémunération et implication insuffisante de ce dernier au niveau de la préparation des décisions concernant la rémunération ;
- implication insuffisante des fonctions de contrôle interne au niveau du développement et de la revue de la politique de rémunération.

Les faiblesses les plus importantes, en termes de fréquence ou de gravité, rencontrées en 2016 lors des contrôles sur place «Corporate Governance» sont similaires à celles relevées en 2015.

1.7. Les contrôles sur place «MIFID»

Les contrôles sur place «MiFID» visent à évaluer la qualité du dispositif MiFID par rapport aux exigences légales et réglementaires. En 2016, la CSSF a procédé à douze[5] missions de contrôle «MiFID» auprès d'établissements de crédit, d'entreprises d'investissement et de sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2016[6] dans le cadre des contrôles «MiFID» sont les suivantes :

- lacunes détectées dans les contrôles relatifs au respect des profils d'investissement (notamment au niveau des délais trop importants dans la résolution des alertes détectées lors de ces contrôles) ;
- lacunes détectées au niveau des contrôles effectués par les fonctions de contrôle interne (notamment manque d'exhaustivité de l'ensemble des thématiques MiFID dans le plan de monitoring de la fonction *Compliance* ainsi qu'un manque de formalisation des contrôles effectués par la fonction *Compliance*).

[4] Dont quatre missions *ad hoc*.

[5] Dont une mission *ad hoc*.

[6] Les faiblesses relevées dans le Rapport d'activités 2015 de la CSSF ont également été rencontrées dans le cadre des contrôles sur place effectués en 2016.

1.8. Les contrôles sur place «Banque dépositaire»

En 2016, la CSSF a effectué cinq contrôles sur place portant sur la fonction «Banque dépositaire», dont un auprès d'une banque importante.

La méthodologie utilisée pour la réalisation de ces contrôles a été développée en interne et est essentiellement calquée sur les réglementations existantes. En effet, lors de ces contrôles, la CSSF a tenu compte des exigences résultant de la directive GFIA ainsi que des exigences de la directive OPCVM V entrée en vigueur au cours de l'année 2016.

Les contrôles ainsi réalisés visent notamment à identifier les manquements par rapport aux règlements délégués (règlement délégué (UE) 2016/438 du 17 décembre 2015 et règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012), aux lois nationales (loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs) et aux circulaires CSSF (circulaire CSSF 14/587 remplacée en octobre 2016 par la circulaire CSSF 16/448).

Les procédures et contrôles en place en vue de garantir la garde des différents types d'actifs, le processus d'acceptation de nouveaux mandats, le suivi des activités déléguées ainsi que les obligations spécifiques de surveillance sont des sujets revus systématiquement lors de ces contrôles.

La CSSF a constaté que la nouvelle réglementation OPCVM V n'a pas représenté un défi majeur pour les banques, car la plupart d'entre elles avaient déjà anticipé les problématiques notamment avec l'arrivée de la directive GFIA. Il a cependant été noté que les réglementations précitées, qui ont fait largement évoluer le métier de dépositaire, sont complexes et difficiles à mettre en place, surtout pour des acteurs de taille réduite.

La gestion du réseau sous-dépositaire, que ce soit au niveau de la sélection ou du suivi, reste un point d'attention majeur dans les banques. De plus, les missions de surveillance spécifique applicables à un dépositaire ne sont souvent pas reflétées *via* des processus adéquats et surtout indépendants.

Enfin, la problématique de gestion des conflits d'intérêts représente un sujet sensible pour un certain nombre de banques.

1.9. Les contrôles sur place «Administration centrale d'OPC»

En 2016, la CSSF a effectué douze contrôles «Administration centrale d'OPC» auprès de trois banques, dont une banque importante, et neuf professionnels du secteur financier.

Les missions de ce type couvrent principalement le processus de calcul de la VNI et la fonction d'agent de transfert. Elles ont été réalisées aussi bien auprès de grands acteurs de la place qu'auprès de petites entités avec pour objectif de contrôler l'organisation générale de ces prestataires. À cet effet, les processus d'acceptation de nouveaux mandats, les procédures en place, les moyens humains et techniques à disposition ainsi que la supervision des activités déléguées ont été revus plus en détail.

1.10. Les contrôles sur place «Business Model»

En 2016, la CSSF a effectué une mission ciblée de type «Business Model» auprès d'une banque de la place qui est active dans les opérations de *trade financing*. La mission a permis de vérifier sur place les spécificités de ce sujet particulier ainsi que la manière dont la banque gère les risques liés.

1.11. Les contrôles sur place «ICAAP»

En 2016, une mission portant sur le reporting ICAAP a été réalisée auprès d'une banque européenne par des inspecteurs de la CSSF. Ce contrôle a été demandé par la BCE.

1.12. Les contrôles sur place «Risque informatique»

Le service «Surveillance des systèmes d'informations et des PSF de support» comporte une équipe spécialisée chargée de mener des contrôles sur place de nature informatique auprès des entités surveillées. En 2016, cette équipe a effectué six contrôles sur place, dont quatre à la demande de la BCE dans le cadre du MSU et deux à l'initiative de la CSSF.

Deux des quatre contrôles dans le cadre du MSU se sont déroulés au Luxembourg sous la responsabilité de la CSSF et deux dans d'autres États membres de l'UE sous la responsabilité des autorités nationales compétentes.

Les deux contrôles sur place effectués à l'initiative de la CSSF ont concerné une banque et un PSF de support.

Les principales faiblesses constatées en 2016, par leur fréquence ou leur gravité, dans le cadre des contrôles sur place «Risque informatique» ont concerné :

- le contrôle interne, en particulier l'indépendance et l'efficience des trois lignes de défense ;
- la sécurité informatique, dont notamment la gestion des accès privilégiés et la gestion des menaces de type «cyber» ;
- la continuité de l'activité dans son ensemble (gouvernance, plans et tests) ;
- la sous-traitance, en particulier les volets contractuel et suivi opérationnel.

1.13. Les visites d'accueil

Les visites d'accueil se font auprès de professionnels qui viennent de recevoir leur agrément et, le cas échéant, auprès d'acteurs existants ayant reçu, en plus des agréments existants, une autorisation pour l'exercice d'une nouvelle activité. Le but de ces missions, effectuées en principe au cours des six premiers mois après l'obtention de l'agrément, est de vérifier la poursuite du plan d'affaires projeté et la correcte implémentation des systèmes et infrastructures.

En 2016, la CSSF a effectué 22 visites d'accueil auprès des acteurs de la place financière.

Dans certains cas, les visites d'accueil ont relevé 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 ainsi qu'au niveau des procédures et documents internes.

2. DÉCISIONS EN MATIÈRE DE SANCTIONS ET DE POLICE ADMINISTRATIVE PRISES EN 2016

Le montant total des amendes d'ordre infligées par la CSSF en 2016 atteint EUR 1.330.950, contre EUR 1.335.000 en 2015.

À noter que le montant des amendes d'ordre est susceptible d'augmenter au cours des années prochaines en raison de l'entrée en vigueur de certaines lois modificatives transposant le droit de l'UE. En effet, les dispositions modificatives de ces lois ont en règle générale adapté le régime de sanctions pécuniaires administratives afin d'augmenter le montant maximal des amendes d'ordre que la CSSF pourra imposer. Dans le cas de personnes morales, elles introduisent notamment une règle selon laquelle le montant maximal de l'amende d'ordre constitue un pourcentage déterminé du chiffre d'affaires annuel total. À titre alternatif, la CSSF pourra imposer des amendes d'ordre d'un montant maximal égal à deux fois l'avantage retiré de la violation de la loi ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés. À titre d'exemple, on peut citer la loi du 23 juillet 2015 transposant la directive 2013/36/UE (CRD IV) et modifiant la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (cf. article 63-2), la loi du 10 mai 2016 transposant la directive 2014/91/UE (OPCVM V) et modifiant la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de

placement collectif (cf. article 148) et la loi du 10 mai 2016 transposant la directive 2013/50/UE et modifiant la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs (cf. article 25).

Par ailleurs, l'entrée en vigueur de ces lois modificatives a changé le régime de publication des sanctions et mesures administratives. En effet, la publication se fera désormais en principe de manière nominative, sauf dans certains cas d'exception bien délimités dans lesquels la publication nominative peut être différée ou dans lesquels la publication pourra se faire de manière anonyme.

En 2016, la CSSF a pris les décisions suivantes en matière de sanctions et de police administrative.

2.1. Établissements de crédit

En 2016, la CSSF a prononcé cinq amendes d'ordre à l'encontre d'établissements de crédit en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Deux de ces amendes, à hauteur de respectivement EUR 15.000 et EUR 30.000, ont été infligées pour manquements aux obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et contre le financement du terrorisme (LBC/FT). Deux autres amendes, à hauteur de respectivement EUR 25.000 et EUR 30.000, ont sanctionné des manquements relatifs à la fonction banque dépositaire. Une amende de EUR 140.000 a finalement été infligée pour manquements graves en matière de gouvernance et de gestion du risque de taux d'intérêt relatif au portefeuille bancaire.

En 2016, la CSSF a par ailleurs déposé trois plaintes auprès du Parquet pour exercice illicite d'activités bancaires par des entités non autorisées.

2.2. Entreprises d'investissement

En 2016, la CSSF a prononcé quatre amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Toutes ces amendes ont été prononcées à l'égard des entreprises d'investissement en tant que personnes morales.

Une amende de EUR 10.000 a été infligée à une entreprise d'investissement pour manquements répétés aux obligations légales en matière de publication des comptes annuels. Deux autres entreprises d'investissement ont dû s'acquitter d'amendes à hauteur de respectivement EUR 5.000 et EUR 12.000 pour la non-remise, dans les délais impartis, des documents de clôture. La CSSF a en outre prononcé une amende d'ordre de EUR 52.500 à l'égard d'une entreprise d'investissement pour le non-respect d'un certain nombre d'obligations professionnelles du secteur financier ayant trait à la gestion des dépenses, à l'activité de professionnel intervenant pour compte propre ainsi qu'à la politique de rémunération. La CSSF a par ailleurs prononcé une injonction sur base de l'article 59 de la loi précitée à l'égard de l'entreprise d'investissement en question afin qu'elle se conforme à la réglementation en vigueur dans un délai rapproché.

Dans sept autres cas, la CSSF a également fait usage du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi précitée pour les raisons suivantes :

- manquements constatés au niveau de la communication à la CSSF et de la conformité de la politique de rémunération ;
- non-régularisation des observations et recommandations émises par le réviseur externe dans le contexte de la clôture de l'exercice 2014 ;
- nombre élevé de lacunes détectées et de recommandations émises dans les documents de clôture relatifs à l'exercice 2015, dont bon nombre ont été récurrentes ;
- non-respect des conditions exigées concernant la composition de la direction autorisée et le respect du principe des quatre-yeux ;
- insuffisance du ratio d'adéquation des fonds propres en application de l'article 92 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 ;

- manque de transparence à l'égard de la CSSF, les renseignements transmis sur demande à la CSSF s'étant souvent révélés minimalistes, voire incomplets ;
- manquements à certaines obligations légales.

À la suite du retrait de l'agrément d'une entreprise d'investissement par le Ministre des Finances, celle-ci a été placée sous le régime du sursis de paiement. Le Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg a par la suite prononcé la dissolution et ordonné la liquidation de l'entreprise d'investissement en question.

En relation avec les entreprises d'investissement, la CSSF a transmis en 2016 trois déclarations au Procureur d'État en application de l'article 23(2) du Code d'instruction criminelle.

En 2016, la CSSF a déposé onze plaintes auprès du Parquet visant des entités qui ont presté des services d'investissement sans y être autorisées.

2.3. PSF spécialisés

En 2016, 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.

Trois de ces amendes, dont deux de EUR 5.000 et une de EUR 10.000, se rapportaient notamment au non-respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT. Elles étaient destinées à des personnes physiques en leur qualité respective d'administrateurs et d'administrateur-délégué d'une personne morale.

Une autre amende d'ordre d'un montant de EUR 50.000 a été prononcée à l'encontre d'une personne morale du fait notamment du non-respect des obligations LBC/FT.

La CSSF a par ailleurs infligé une amende d'ordre de EUR 12.000 à l'encontre d'une personne morale pour non-respect de ses obligations professionnelles en matière de dépôt au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg des comptes sociaux de sociétés domiciliées.

Au cours de l'année 2016, la CSSF a décidé trois retraits temporaires de l'honorabilité professionnelle de personnes physiques pour avoir fourni des informations incomplètes, inexactes ou fausses à la CSSF. L'honorabilité professionnelle a été retirée, pour une durée de douze mois, à deux personnes physiques qui envisageaient de prendre une participation qualifiée dans un PSF spécialisé. L'autre retrait, d'une durée de cinq ans concernait une personne physique en ses qualités de président du conseil d'administration, de délégué à la gestion journalière et d'actionnaire majoritaire d'une personne morale.

En 2016, la CSSF a prononcé quatre avertissements à l'encontre de personnes physiques en vertu des dispositions de l'article 63(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, dont un à l'encontre d'un actionnaire et administrateur et un autre à l'encontre d'un administrateur d'une personne morale pour le non-respect de leurs obligations professionnelles en matière de LBC/FT. Les deux autres avertissements concernaient deux personnes physiques actionnaires et administrateurs d'un PSF spécialisé, en raison du caractère récurrent des cas de non-respect de leurs obligations professionnelles en matière de notification prévues à l'article 18 de la loi précitée.

La CSSF a imposé au cours de l'année 2016 une astreinte à une personne morale sur base de l'article 63(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier en relation avec un défaut de régularisation du dépôt au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg des comptes sociaux de sociétés domiciliées auprès de la personne morale en question. L'astreinte s'élevait à un montant total de EUR 15.750.

En 2016, la CSSF a deux fois fait usage de son droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une injonction concernait la mise en conformité d'une entité surveillée par rapport aux obligations en matière LBC/FT. L'autre injonction se rapportait au non-respect des obligations professionnelles d'une personne morale en matière de dépôt au registre de commerce et des sociétés de Luxembourg des comptes sociaux de sociétés domiciliées.

2.4. Organismes de placement collectif

Conformément à l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 relative aux OPC, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 2.000 chacune, au dirigeant d'un OPC pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète ainsi qu'aux dirigeants d'un OPC pour non-transmission du rapport sur la révision de l'activité de l'OPC.

Conformément à 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, qui se chiffraient selon les cas à EUR 2.000 ou à EUR 4.000, aux dirigeants de 33 FIS pour non-transmission de la lettre de recommandations ainsi qu'aux dirigeants de 32 FIS pour non-transmission du rapport financier annuel. Elle a également infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 4.000 chacune, au dirigeant d'un FIS pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète ainsi qu'aux dirigeants de deux FIS pour transmission de documents incomplets.

Au cours de l'année 2016, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle de cinq FIS pour non-respect des dispositions légales régissant les FIS.

En accord avec les dispositions de l'article 17(1) de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 500 chacune, aux dirigeants de onze SICAR pour non-transmission de la lettre de recommandations ainsi qu'aux dirigeants de onze SICAR pour non-transmission du rapport financier annuel. Elle a également infligé une amende d'ordre de EUR 500 au dirigeant d'une SICAR pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète.

En cours d'année, la CSSF a par ailleurs refusé l'inscription d'une entité sur la liste officielle des SICAR.

2.5. Organismes de titrisation

En accord avec les dispositions de l'article 85 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 2.000 chacune, aux dirigeants d'un organisme de titrisation pour non-transmission de la lettre de recommandations ainsi qu'aux dirigeants d'un organisme de titrisation pour non-transmission du rapport financier annuel.

2.6. Marchés d'actifs financiers

Dans le cadre du contrôle de la communication à caractère promotionnel et de la documentation accessible au public à la suite de l'approbation d'un prospectus par la CSSF, des injonctions portant sur des demandes de transmission d'information et de documents, sur l'interdiction de procéder à des communications à caractère promotionnel et sur la cessation de pratiques contraires à la loi Prospectus ont été prononcées à l'encontre d'un émetteur à la suite des irrégularités constatées par rapport à différentes dispositions de la loi Prospectus. L'émetteur en question a, dans ce contexte, écopé d'une amende administrative de EUR 10.000 pour avoir publié de fausses informations dans un prospectus et d'une amende administrative de EUR 20.000 pour avoir procédé à une offre au public de valeurs mobilières en violation des dispositions de la loi Prospectus.

Dans le cadre du contrôle *a posteriori* des conditions définitives (*Final Terms*), des injonctions portant sur des demandes de transmission d'information et de documents ont été prononcées à l'encontre d'un autre émetteur qui a, par la suite, écopé d'une amende administrative de EUR 10.000 pour avoir publié de fausses informations dans un prospectus et pour avoir obtenu une admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé en violation des dispositions de la loi Prospectus.

Le contrôle des rapports financiers sous la loi Transparence a conduit la CSSF à émettre onze amendes administratives, ceci surtout en raison de retards dans la publication et le dépôt de rapports financiers annuels et semestriels. Le montant total de ces amendes administratives, prononcées en vertu de l'article 25 de la loi Transparence, s'est élevé à EUR 108.500. Par ailleurs, la CSSF a infligé une amende administrative de EUR 2.200 dans le cadre du contrôle en matière de participations importantes sous la loi Transparence et une amende de EUR 2.500 à un émetteur qui n'a pas donné suite à une injonction de la CSSF concernant une demande d'informations.

Dans le cadre du suivi du respect des injonctions prononcées pour la préparation de leurs comptes annuels 2015, la CSSF a constaté pour deux émetteurs appartenant au même groupe le non-respect de certaines de ces injonctions. La CSSF a donc prononcé une sanction administrative de EUR 22.500 à l'encontre de chacun de ces émetteurs.

En matière d'abus de marché, la CSSF a, par des décisions du 6 avril 2016 et du 14 septembre 2016, sanctionné un émetteur d'actions et trois personnes appartenant ou ayant appartenu à son management pour manipulations de marché sur les actions de l'émetteur admises à la négociation sur un marché réglementé conformément aux dispositions de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché. Des amendes administratives pour un montant total de EUR 125.000 ont été infligées dans ce contexte.

Par ailleurs, conformément à l'article 33(3) de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché, la CSSF a prononcé envers un établissement soumis à sa surveillance prudentielle une amende administrative de EUR 10.000 pour ne pas avoir donné entièrement suite à ses injonctions de fournir des informations complètes et exactes dans le cadre de demandes d'informations en rapport avec des dossiers de coopération internationale en matière d'abus de marché. La CSSF accordera, pendant une période de dix-huit mois, une attention particulière à la qualité, la clarté et l'exhaustivité des informations reçues par cet établissement en relation avec des demandes d'informations en matière d'abus de marché.

En 2016, la CSSF a fait usage, dans un cas, du droit d'injonction conformément à l'article 41 de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers. L'injonction a concerné la non-exhaustivité des déclarations de transactions sur instruments financiers envoyées à la CSSF en vertu de l'article 28 de la loi précitée.

2.7. Profession de l'audit

En vertu de l'article 67 de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, la CSSF a prononcé en 2016 une amende administrative de EUR 40.000 à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé pour violation des prescriptions légales et réglementaires ainsi qu'une amende administrative de EUR 1.500 à l'encontre de quatre réviseurs d'entreprises agréés pour violation des prescriptions légales et réglementaires relatives à la formation continue.

Agents engagés en 2016 et 2017 : Service «On-site inspection»

De gauche à droite : Aline EL AYARI, Kelly SWIETCZAK, Shamim FARID, Marjorie DEMAZY, Inès ESCAMILLA, Fouad AZZI, Arnaud BERVAS, Frédéric GNABRO, Frank DENZER, Pierre NIKES, Anne-Sophie GRASMUCK, Renaud MESTÉ, Emilie FAES

CHAPITRE XVII

RÉSOLUTION

La loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement (loi BRRD), qui transpose notamment la directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD), désigne la CSSF comme autorité de résolution au Luxembourg. La CSSF exerce les missions et les pouvoirs qui lui sont attribués en tant qu'autorité de résolution à travers le Conseil de résolution, tandis que le service «Résolution» (service RES) effectue les tâches journalières liées à ces missions. Le directeur résolution, M. Romain Strock, qui préside le Conseil de résolution, dirige le service RES.

Il est renvoyé au Chapitre I «Gouvernance et fonctionnement de la CSSF» pour une description des fonctions et la composition du Conseil de résolution.

Mis en place le 1er mars 2015 afin d'assumer les tâches et obligations dévolues à l'autorité de résolution nationale découlant de la BRRD ainsi que du règlement (UE) n° 806/2014 (règlement MRU), le service RES compte onze personnes au 31 mars 2017.

En ligne avec la répartition des responsabilités entre le Conseil de résolution et le Conseil de résolution unique (CRU) en particulier, le service RES est notamment compétent, au niveau individuel et au niveau du groupe, en ce qui concerne les établissements de crédit et les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application de la loi BRRD ou du règlement MRU, pour soumettre pour décision au Conseil de résolution :

- l'adoption des plans de résolution et l'évaluation de la résolvabilité ;
- des mesures de réduction ou de suppression des obstacles à la résolvabilité ;
- la nomination d'un administrateur spécial ;
- l'assurance quant à la valorisation juste, prudente et réaliste de l'actif et du passif ;
- l'application d'obligations simplifiées ou l'accord de dérogations, entre autres, à l'obligation d'établir un plan de résolution ;
- la détermination de l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles, en particulier de son niveau ;

- l'adoption de décisions de résolution et l'application des instruments de résolution conformément aux procédures et mesures de sauvegarde appropriées ;
- la dépréciation ou la conversion d'instruments de fonds propres pertinents ;
- l'exécution des instructions émises par le CRU.

Le service RES assure en outre la représentation de la CSSF en tant qu'autorité de résolution au sein des instances internationales. Ainsi, les agents du service RES participent notamment aux travaux du CRU et de l'EBA.

En ce qui concerne l'EBA, le service RES est représenté au sein du Resolution Committee (ResCo) qui est un comité interne permanent de l'EBA créé en janvier 2015 aux fins de la prise de décisions et de l'accomplissement des tâches dévolues à l'EBA et aux autorités de résolution nationales sous la BRRD. Les membres votants sont les directeurs des autorités de résolution nationales de l'UE. Le service RES participe en outre aux travaux du Subgroup on Crisis Management (SGCM), sous-groupe conjoint du Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol) et du Resolution Committee.

Concernant le CRU, il est renvoyé au Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier» du Rapport d'activités 2015 de la CSSF pour une description détaillée de ses tâches, de ses fonctions et de sa composition. Le directeur résolution participe à la session plénière du CRU ainsi qu'à la session exécutive étendue lorsque cette dernière délibère sur des sujets concernant des entités luxembourgeoises. Ceci a été le cas en 2016 lors de l'adoption, par le CRU réuni en session exécutive étendue (*extended executive session*), de plans de résolution de plusieurs groupes bancaires comportant des filiales bancaires luxembourgeoises et de plans de résolution de groupes bancaires ou de banques systémiques luxembourgeoises. Par ailleurs, une réorganisation des sous-comités permanents de travail du CRU a eu lieu en été 2016 et les agents du service RES participent désormais aux travaux du SRB Resolution Committee, du SRB Fund Committee, du SRB Administrative and Budget Committee et du SRB Legal Network. La CSSF participe en outre au SRB ICT Network.

Le service RES continue sa collaboration avec le CRU pour la rédaction de plans de résolution pour les banques importantes luxembourgeoises sous la compétence du CRU. Dans ce contexte, des réunions, vidéoconférences et échanges d'informations fréquents auront lieu avec les représentants du CRU, du service «Surveillance des banques» de la CSSF et des banques en question. Il participe également à la rédaction de plans de résolution pour des groupes bancaires importants dans l'Union bancaire, ayant des filiales luxembourgeoises, au sein des Internal Resolution Teams coordonnés par le CRU.

Le service RES a préparé et tenu des réunions de trois collèges d'autorités de résolution relatifs à des banques pour laquelle la CSSF est l'autorité de résolution au niveau du groupe, et participé à des réunions et téléconférences de collèges d'autorités de résolution présidées par des autorités de résolution au niveau du groupe d'autres pays de l'UE.

En outre, le service RES a commencé la rédaction d'un certain nombre de plans de résolution de banques moins importantes sous la responsabilité directe du Conseil de résolution.

Deux circulaires CSSF-CODERES ont été publiées en 2016 concernant, d'une part, la perception des contributions 2016 au Fonds de résolution unique et, d'autre part, la collecte d'informations aux fins de la détermination, par le CRU, de la contribution 2017 à ce même fonds.

CHAPITRE XVIII

PROTECTION DES DÉPOSANTS ET DES INVESTISSEURS

Avec l'entrée en vigueur de la loi 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement (loi BRRD), les missions en matière de protection des déposants et des investisseurs assurées auparavant par l'Association de garantie des dépôts, Luxembourg ont été transférées au Conseil de protection des déposants et des investisseurs (CPDI), nouvel organe exécutif de la CSSF qui gère et administre le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL) et le Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg (SIIL).

Il est renvoyé au Chapitre I «Gouvernance et fonctionnement de la CSSF» pour une description des fonctions et la composition du CPDI.

Le FGDL est un établissement public séparé de la CSSF, institué par l'article 154 de la loi BRRD. Il constitue le système de garantie des dépôts, visé à l'article 4, paragraphe 1er de la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts, reconnu au Luxembourg. Le FGDL collecte les contributions dues par les établissements de crédit adhérents, gère les moyens financiers et, en cas d'insolvabilité d'un établissement adhérent, effectue les remboursements suivant les instructions du CPDI. Contrairement au FGDL, le SIIL est financé *ex post*, c'est-à-dire des contributions sont perçues auprès de ses membres uniquement en cas d'un sinistre.

Le CPDI est assisté dans l'exercice de ses missions par le service «Protection des déposants et des investisseurs» (service PDI) de la CSSF, créé en 2016 et comptant trois agents en fin d'année. De manière générale, le service PDI effectue les tâches opérationnelles du FGDL.

• Activités du CPDI

En 2016, le CPDI a tenu quatre réunions ce qui a permis, entre autres, de valider les circulaires suivantes :

- Circulaire CSSF-CPDI 16/01 du 6 avril 2016 concernant les informations relatives à la collecte des contributions *ex ante* en 2016 conformément à l'article 166, paragraphe 2, de la loi BRRD ;
- Circulaire CSSF-CPDI 16/02 du 18 octobre 2016 concernant le périmètre de la garantie des dépôts et de l'indemnisation des investisseurs ;
- Circulaire CSSF-CPDI 16/03 du 18 octobre 2016 concernant le recensement des volumes de créances garanties en relation avec des opérations d'investissement ; et

- Circulaire CSSF-CPDI 16/04 du 23 novembre 2016 concernant le recensement trimestriel du montant des dépôts garantis en 2016.

Le CPDI veille à ce que le FGDL dispose de mécanismes adéquats pour déterminer ses engagements éventuels et effectuera à cet effet des tests de résistance sur le dispositif du FGDL à partir de 2017. Par ailleurs, le service PDI assiste le CPDI dans le calcul et la collecte des contributions à verser au FGDL par les établissements adhérents, veille au bon fonctionnement du dispositif permettant d'indemniser les déposants et les investisseurs, effectue des contrôles permanents auprès des adhérents pour garantir un bon fonctionnement du dispositif, effectue les indemnisations transfrontalières et, en cas de besoin, les opérations de transfert de contribution entre les fonds de garantie des dépôts dans l'UE, contribue à l'élaboration d'avis et de normes techniques dans des groupes de travail fonctionnant auprès de l'EBA en matière de garantie de dépôts et d'indemnisation des investisseurs, et participe à l'élaboration d'avis et de normes techniques dans des groupes de travail fonctionnant auprès de l'EBA et, le cas échéant, auprès de l'European Forum of Deposit Insurers (EFDI).

Le CPDI a validé en 2016 l'adhésion du FGDL au modèle d'accord de coopération multilatéral EFDI ainsi qu'un recueil de pratiques et de normes associées en support, axé sur les orientations de l'EBA (EBA/GL/2016/02) qui contiennent des précisions importantes sur les objectifs et le contenu minimal des accords de coopération qui sont à conclure entre systèmes de garantie des dépôts au titre de la directive 2014/49/UE.

Le CPDI a également mandaté la mise en place d'un logiciel informatique destiné à automatiser le processus d'indemnisation dans la mesure du possible. Les principales fonctions d'un tel logiciel sont la lecture du fichier Vue Unique Client et la production d'un rapport de qualité, le calcul du montant remboursable pour chaque déposant et du volume total, l'extraction des adresses pour l'envoi de courriers, la saisie d'un nouveau numéro de compte du déposant afin d'assurer l'indemnisation et la génération d'instructions de paiement.

Par ailleurs, le CPDI élabore le contenu éducatif et informatif du site Internet www.fgdl.lu. Une stratégie est mise en place pour optimiser l'accès au site, aux informations et à ses services afin de faciliter le contact avec les déposants conformément à l'article 158 de la loi BRRD. Dans cette optique, le CPDI est également en train de s'adjoindre les services d'un prestataire en vue de mettre en place un centre d'appel dédié à l'écoute de déposants lésés. Ce service sera activé lors de la défaillance d'une banque et pourra être modulé en vertu de la taille de l'établissement concerné.

• Collecte des contributions *ex ante* pour le FGDL

En vertu de l'article 179, paragraphe 2, et de l'article 180 de la loi BRRD, le FGDL perçoit les contributions auprès des établissements de crédit, y compris les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit ayant leur siège dans un pays tiers, et de POST Luxembourg du chef de ses prestations de services financiers postaux. Le FGDL reçoit ces contributions sur trois ans pour atteindre le niveau cible de 0,8% des dépôts couverts fin 2018. Conformément à l'article 180, paragraphe 1, de la loi précitée, le FGDL continuera à percevoir des contributions pendant la période de 2019 à 2026 afin de se doter d'un coussin de moyens financiers supplémentaires à hauteur de 0,8% des dépôts garantis. Le FGDL atteindra donc un niveau égal au double du minimum exigé par la directive 2014/49/UE.

La méthodologie élaborée par le CPDI en conformité avec l'article 182 de la loi BRRD et avec les orientations sur les méthodes de calcul des contributions aux systèmes de garantie des dépôts de l'EBA (EBA/GL/2015/10) a été présentée et discutée avec l'industrie. Les contributions sont calculées en fonction du montant des dépôts garantis et du degré de risque auquel s'expose l'établissement adhérent concerné. Conformément aux exigences de l'article 182(3) de la loi BRRD, la CSSF a approuvé la méthode de calcul, publiée en annexe à la circulaire CSSF-CPDI 16/01. Les entités concernées ont payé au titre de l'exercice 2016 des contributions *ex ante* au profit du FGDL à hauteur de EUR 76,6 millions.

• Interventions

En 2016, le FGDL n'a effectué ni remboursement de dépôts, ni financement d'une résolution ou d'une mesure destinée à préserver l'accès des déposants aux dépôts garantis dans le cadre de procédures de liquidation ou d'assainissement.

CHAPITRE XIX

LA CRIMINALITÉ FINANCIÈRE

Les développements qui suivent présentent l'implication de la CSSF dans la détermination des politiques de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme (LBC/FT), tant au niveau national qu'international, tout au long de l'année 2016. Le volet opérationnel des activités de la CSSF dans le cadre de sa surveillance à des fins de LBC/FT est détaillé davantage dans les chapitres relatifs à la surveillance et dans le Chapitre XVI «Les moyens de la surveillance» du présent Rapport d'activités.

1. MODIFICATIONS DU DISPOSITIF RÉGLEMENTAIRE EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

1.1. Modifications du dispositif européen en matière de LBC/FT

1.1.1. Proposition de directive modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et la directive 2009/101/CE

Le 5 juillet 2016, la Commission européenne a adopté une proposition de directive visant à renforcer davantage les règles de l'UE en matière de LBC/FT afin de combattre le financement du terrorisme et d'accroître la transparence en ce qui concerne les bénéficiaires effectifs d'entreprises et de fiducies/trusts.

La proposition de directive ambitionne plus particulièrement de renforcer les pouvoirs des cellules de renseignement financier de l'UE et de faciliter la coopération entre elles, d'agir sur les risques de financement du terrorisme liés aux monnaies virtuelles, d'appliquer des contrôles plus stricts aux pays tiers à risque et de renforcer les règles de transparence pour empêcher l'évasion fiscale et le blanchiment de capitaux notamment *via* la mise en place de registres centraux des bénéficiaires effectifs (BO) accessibles au public et interconnectés dans les différents États membres.

Initialement prévue pour entrer en vigueur le 1er janvier 2017, ensemble avec la directive (UE) 2015/849 (IVe directive) dont le délai de transposition reste fixé au 26 juin 2017 au plus tard, le processus d'adoption au niveau européen de la proposition de directive précitée est toujours en cours.

À noter que les travaux de transposition en droit luxembourgeois de la IVe directive se poursuivent et la date de transposition de toutes les dispositions de la directive en droit national reste inchangée, soit le 26 juin 2017.

1.1.2. Règlement délégué (UE) 2016/1675 du 14 juillet 2016 complétant la directive (UE) 2015/849 par le recensement des pays tiers à haut risque présentant des carences stratégiques

Conformément au mandat qu'elle détient sur la base de l'article 9 de la IVe directive, la Commission européenne a adopté le règlement délégué (UE) 2016/1675 recensant les pays tiers à haut risque qui présentent des carences stratégiques en matière de LBC/FT et dont l'insuffisance des normes de contrôle des flux monétaires fait peser une menace significative sur le système financier de l'UE.

Entré en vigueur le 23 septembre 2016, le règlement délégué est obligatoire dans tous ses éléments et est directement applicable dans tout État membre de l'UE. Il sera régulièrement tenu à jour par la Commission européenne.

1.1.3. Directive (UE) 2016/2258 du 6 décembre 2016 modifiant la directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'accès des autorités fiscales aux informations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux

Adoptée dans le cadre de la lutte contre la fraude fiscale et l'évasion fiscale, la directive se situe dans le contexte de la mise en œuvre de la norme mondiale d'échange automatique de renseignements relatifs aux comptes financiers en matière fiscale au sein de l'UE.

1.1.4. Conclusions du Conseil de l'UE sur les critères et le processus relatifs à l'établissement de la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales

Dans un esprit de transparence et plus particulièrement à la suite des révélations au sujet des *Panama Papers*, le Conseil de l'UE est convenu d'établir une liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs en matière fiscale. À cette fin, il a adopté, par publication au Journal officiel de l'UE du 10 décembre 2016, des conclusions qui prévoient les critères d'évaluation des pays et territoires non coopératifs, ainsi que des lignes directrices pour la procédure d'évaluation. L'intention du Conseil est d'approuver la version définitive de cette liste avant la fin de l'année 2017.

1.1.5. Règlement (UE) 2016/1686 du 20 septembre 2016 instituant des mesures restrictives supplémentaires à l'encontre de l'EIIL (Daech) et d'Al-Qaida ainsi que des personnes physiques et morales, des entités ou des organismes qui leur sont liés

En réponse à la menace concrète qu'Al-Qaida et l'EIIL (Daech) font peser sur la paix et la sécurité internationales, le Conseil de l'UE a, par ce règlement, arrêté des mesures restrictives supplémentaires à l'encontre de l'EIIL (Daech) et d'Al-Qaida ainsi que des personnes physiques et morales, des entités ou des organismes qui leur sont liés. L'ensemble des mesures restrictives financières adoptées en 2016 peut être consulté sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Criminalité financière».

1.2. Modifications du cadre réglementaire luxembourgeois

1.2.1. Code pénal

En droit luxembourgeois, et impactant directement la lutte anti-blanchiment, il convient de relever l'entrée en vigueur de la loi du 23 décembre 2016 portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017. Cette loi retient, entre autres, par une modification de l'article 506-1, point 1) du Code pénal, les infractions de fraude fiscale aggravée et d'escroquerie fiscale liées aux impôts directs et indirects au titre des infractions primaires au blanchiment et transpose ainsi déjà les exigences requises par la IVe directive et le GAFI sur ce sujet.

1.2.2. Règlements ministériels

En 2016, le Ministère des Finances a émis six nouveaux règlements ministériels mettant en œuvre les résolutions 1267 (1999) et 1989 (2011) (Al-Qaïda) et 1988 (2011) et 2082 (2012) (Taliban) de l'Organisation des Nations Unies.

1.2.3. Circulaires et autres informations de la CSSF

Le 17 février 2017, conjointement avec la Cellule de Renseignement Financier (CRF), la CSSF a publié la circulaire commune CSSF 17/650 destinée à guider les professionnels tombant sous la surveillance de la CSSF dans l'application pratique des nouvelles dispositions légales en lien avec les infractions primaires fiscales, récemment intégrées au Code pénal. Il convient de retenir que les nouvelles infractions pénales fiscales tombent sous la qualification d'infractions primaires au blanchiment à compter du 1er janvier 2017. Les obligations des entités surveillées par la CSSF en matière de prévention du blanchiment en lien avec les infractions pénales fiscales susmentionnées prennent également effet dès le 1er janvier 2017.

Par ailleurs, la CSSF a publié en date du 27 octobre 2016 la circulaire CSSF 16/645 qui fait suite aux déclarations du GAFI lors de sa réunion plénière d'octobre 2016 et qui renseigne à cette fin :

- les juridictions dont le régime de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme présente des déficiences substantielles et stratégiques ;
- les juridictions dont le régime de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme requiert l'application de mesures de vigilance renforcées proportionnelles aux risques émanant de ces juridictions et
- les juridictions dont le régime de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme n'est pas satisfaisant.

Les circulaires de la CSSF relatives aux déclarations du GAFI sont publiées trois fois par an à l'issue de chacune des trois réunions plénières annuelles du GAFI et se remplacent successivement.

Les questions/réponses en matière de LBC/FT publiées par la CSSF sur son site Internet ont été modifiées en juillet 2016.

Il convient encore de citer la publication en date du 12 avril 2016 de l'avis de l'EBA sur l'application des mesures de vigilance à l'égard des demandeurs d'asile en provenance de pays tiers ou de territoires à haut risque[1], information que la CSSF a relayée dans sa Newsletter de mai 2016.

Par sa Newsletter de novembre 2016, la CSSF a informé les professionnels de la publication du guide du GAFI consacré aux services de correspondance bancaire en relation notamment avec le phénomène du *de-risking*, c'est-à-dire la situation où la banque choisit de clôturer ou de limiter la relation d'affaires avec certains pays, voire certaines catégories de clients, plutôt que de gérer le risque dans une approche *risk based* prônée par le GAFI.

2. PARTICIPATION DE LA CSSF AUX RÉUNIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME ET EN MATIÈRE DE SANCTIONS FINANCIÈRES INTERNATIONALES

La CSSF participe à plusieurs groupes de travail au niveau international qui traitent de sujets ayant trait à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, parmi lesquels le Groupe d'Action Financière (GAFI), le Joint Committee's Sub-Committee on Anti-Money Laundering (AMLC) relevant du Comité mixte des autorités européennes de surveillance, l'Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF) de la Commission européenne, l'Anti-Money Laundering Expert Group (AMLEG) du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et The Wolfsberg Group.

[1] http://www.cssf.lu/fileadmin/files/LBC_FT/textes_UE/EBA-Op-2016-07.pdf.

Parmi les travaux du GAFI en 2016 qui présentent un intérêt particulier pour le secteur financier, il convient notamment de citer :

- l'adoption du Guide sur la criminalisation du financement du terrorisme,
- l'élaboration d'un manuel aidant les praticiens à mettre en œuvre la résolution 1373 du Conseil de Sécurité des Nations Unies.

Parmi les thèmes-clés discutés au sein du GAFI en 2016, il y a lieu de noter encore le sujet du déclin des relations d'affaires de correspondance bancaire, dû principalement au phénomène de *de-risking*, ainsi que le sujet de la transparence en matière d'échange d'informations et de connaissance du bénéficiaire effectif.

D'autres travaux plus spécifiques du GAFI ont mené à la publication de deux guides d'importance pour les banques, mais aussi pour les prestataires de services de transfert de fonds ou de valeurs, à savoir :

- le Guide sur les relations de correspondance bancaire (octobre 2016),
- le Guide sur la mise en œuvre d'une approche en fonction des risques en matière de services de transfert de fonds ou de valeurs (février 2016).

Finalement, fidèle à son objectif d'impliquer davantage le secteur privé dans ses travaux, le GAFI s'est réuni avec des représentants du secteur privé pour échanger ouvertement, entre autres, des barrières existantes à l'échange d'informations en matière de LBC/FT et de la situation des relations d'affaires avec un correspondant bancaire, toujours dans un souci de remédier au *de-risking* lorsqu'un risque de blanchiment et de financement du terrorisme entre en considération.

Toutes les publications du GAFI peuvent être consultées sur le site Internet http://www.fatf-gafi.org/fr.

Au niveau national, la CSSF a tenu en 2016 des réunions formelles avec les représentants de la CRF et/ou du Parquet. Les discussions portaient notamment sur certaines dénonciations de soupçons à intérêt majeur pour la place financière luxembourgeoise, sur la mise en œuvre de la nouvelle infraction primaire de blanchiment en matière fiscale en référence à la IVe directive et sur la préparation d'une circulaire commune à ce sujet.

Plusieurs réunions de coordination et de concertation de toutes les autorités nationales compétentes en matière de LBC/FT ont également eu lieu en 2016, sous la présidence respectivement du Ministère de la Justice et du Ministère des Finances en fonction de l'objet des groupes de travail correspondants.

Les réunions avaient notamment pour objet les travaux de transposition de la IVe directive (dont l'échange des points de vues quant à la mise en œuvre d'un registre national des bénéficiaires effectifs), les lignes directrices concernant l'application des différentes sanctions financières (FT et hors FT), le formulaire standard pour les notifications de transactions en rapport avec des pays sous sanctions financières ainsi que la préparation des réunions plénières du GAFI.

La CSSF a par ailleurs participé de manière active à la préparation d'un *National Risk Assessment*, tel que prévu par le GAFI dans sa Recommandation 1.

CHAPITRE XX

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS

1. LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS ET L'ÉDUCATION FINANCIÈRE

La protection des consommateurs financiers se développe de plus en plus sur la place financière et la CSSF contribue à ce développement.

Afin de faciliter la résolution des litiges des consommateurs, le législateur a adopté la loi du 17 février 2016 portant introduction du règlement extrajudiciaire des litiges de consommation dans le Code de la consommation et modifiant certaines autres dispositions du Code de la consommation. Cette loi prévoit entre autres que le Ministre ayant l'Économie dans ses attributions dresse une liste des entités qui se chargent du règlement extrajudiciaire des litiges de consommation (entités qualifiées). La CSSF a été inscrite sur cette liste en novembre 2016. Cette reconnaissance officielle en tant qu'entité qualifiée a notamment permis à la CSSF de participer à la plateforme de résolution extrajudiciaire des litiges de consommation mise en place au début de l'année 2016 par la Commission européenne.

Par ailleurs, en tant qu'autorité de surveillance de la place financière et dans le cadre de la mission qui lui est attribuée par sa loi organique, la CSSF est particulièrement attentive à la protection des intérêts des consommateurs financiers, souvent tributaire des derniers développements technologiques. Cette volonté de protéger les droits du consommateur financier se retrouve également au niveau des autorités de surveillance européennes et des organisations internationales comme l'OCDE ou FinCoNet.

Au niveau luxembourgeois, le Comité pour la protection du consommateur financier a élaboré en 2015 une stratégie nationale en matière d'éducation financière. Dès que celle-ci aura trouvé l'accord du gouvernement, les efforts réalisés en la matière pourront être intensifiés et coordonnés. La loi du 23 décembre 2016 relative aux contrats de crédit immobilier introduit dans son article L.226-4 une éducation financière des consommateurs en cette matière. La CSSF y est désignée comme autorité compétente, notamment pour promouvoir des mesures encourageant l'éducation des consommateurs en matière d'emprunt responsable et de gestion de l'endettement.

De manière générale, l'éducation financière est une stratégie essentielle pour renforcer la protection des consommateurs et promouvoir leur confiance dans les produits financiers et leurs acteurs. Selon une définition de l'OCDE, l'éducation financière se définit comme le processus par lequel un individu améliore sa connaissance des produits, concepts et risques financiers et acquiert au moyen d'un enseignement les compétences et la confiance pour prendre des initiatives efficaces pour améliorer son bien-être financier. On peut ajouter à cette définition une dimension culturelle qui concerne la compréhension par chacun du monde économique et financier dans lequel il vit.

L'éducation financière est un exercice de longue haleine et complémentaire à d'autres outils tels que la réglementation ou la surveillance.

Outre son implication au niveau européen, la CSSF contribue aux travaux de plusieurs groupes internationaux qui ont pour objet la protection du consommateur financier et le développement de l'éducation financière.

- **Task Force sur la protection du consommateur du Comité des marchés financiers de l'OCDE**

Les travaux de la Task Force ont notamment porté sur la mise en œuvre du plan d'action opérationnel qu'elle avait élaboré à la suite des travaux concernant les dix Principes de Haut Niveau du G20 sur la protection du consommateur.

L'intérêt des membres a été particulièrement marqué pour le Principe 9 de Haut Niveau qui est consacré à la gestion des plaintes et aux recours. Un questionnaire d'autoévaluation a été mis au point pour permettre aux membres d'évaluer leur façon de mettre en œuvre ce principe. Dans ce contexte, la Task Force a aussi marqué un intérêt pour l'exploitation et la sauvegarde des données recueillies dans le cadre du traitement des litiges et pour les facteurs de risque présents et futurs auxquels est exposé le consommateur financier (par exemple endettement des ménages, population vieillissante, dépendance des nouvelles technologies, etc.).

- **FinCoNet**

FinCoNet est une organisation internationale regroupant les autorités de surveillance de 22 pays qui ont la responsabilité de la protection financière des consommateurs. Elle a pour objet de stimuler un échange d'informations et une coopération entre les autorités de surveillance afin de promouvoir une bonne conduite du marché et une forte protection des consommateurs dans le domaine bancaire et du crédit.

En 2016, FinCoNet a publié des rapports de synthèse sur les prêts responsables («Sales Incentives and Responsible Lending») ainsi que sur les mesures de surveillance pour atténuer les risques de sécurité en matière de paiement en ligne et de paiement mobile («Online and mobile payments : Supervisory challenges to mitigate security risk»).

FinCoNet a également émis des lignes directrices pour les autorités de surveillance pour la mise en place de standards en matière de prêts responsables («Guidance to Supervisors on the setting of Standards in the field of Sales Incentives and Responsible Lending»).

Par ailleurs, FinCoNet a organisé en 2016 en coopération avec l'autorité des services financiers d'Indonésie un séminaire international portant sur les Fintech («Fast Innovation and Development of Fintech : Striking a Balance Between Financial Inclusion and Consumer Protection»). À l'issue de ce séminaire, FinCoNet a publié un communiqué incitant les autorités de surveillance à se concentrer sur les risques émergents des Fintech afin de sauvegarder les intérêts des consommateurs.

- **International Network on Financial Education (INFE) de l'OCDE**

Ce réseau international sert de plateforme pour collecter des données en matière de connaissances financières (*financial literacy*) et pour développer des rapports analytiques et comparatifs, la recherche, ainsi que des outils d'orientation (*policy instruments*). Plus de 118 pays et régions sont membres de l'INFE et 81 autorités publiques, dont la CSSF, ont le statut de membre à plein droit.

L'INFE cherche aussi à promouvoir et à faciliter la coopération internationale entre les différents participants (politiques, régulateurs, associations, etc.) concernés par la question de l'éducation financière au niveau

mondial. Un des sujets-clés de l'INFE est la stratégie nationale en matière d'éducation financière que chaque pays membre est invité à mettre en place.

L'INFE vient de définir deux cadres de compétences de base en matière d'éducation financière, l'un pour adultes et l'autre pour adolescents. Il s'agit d'un outil qui met en évidence un éventail de connaissances en matière d'éducation financière qui peuvent être considérés comme extrêmement importants pour soutenir ou améliorer le bien-être financier des citoyens dans leur vie quotidienne.

L'INFE a par ailleurs élaboré des suggestions de politique en matière d'éducation financière relative à la planification de la retraite et travaillé sur le rôle de l'éducation financière et de la protection des consommateurs à l'ère numérique.

- **Committee 8 on Retail Investors de l'OICV**

Le comité a pour mandat de mener les travaux de l'OICV en relation avec l'éducation financière, d'aviser le Conseil de l'OICV sur les questions en relation avec la protection des investisseurs et de travailler sur la politique à mettre en œuvre dans ce domaine.

En 2016, l'OICV a publié un rapport sur la vulnérabilité des investisseurs plus âgés. Il a en effet été constaté que ces derniers ont un risque plus élevé de devenir victime d'une fraude ou de souscrire à des investissements inadéquats par rapport à leur situation. Le rapport contient de bonnes pratiques concernant la protection de ce type particulier d'investisseur.

Par ailleurs, le comité réfléchit sur les implications des nouvelles technologies financières sur l'éducation financière et sur les possibilités d'utiliser les méthodes de l'économie comportementale dans le domaine de l'éducation financière.

Le Conseil de l'OICV a mandaté le comité pour organiser une semaine mondiale des investisseurs. L'objectif est de lancer une campagne mondiale de sensibilisation à l'éducation financière et à la protection des investisseurs.

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 tombant sous sa surveillance.

La CSSF traite les réclamations qui lui sont soumises en suivant la procédure prévue par la première section du règlement CSSF N° 16-07 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations. La deuxième section du règlement a pour objet de préciser certaines des obligations incombant aux professionnels en relation avec le traitement des réclamations en interne ou dans leur relation avec la CSSF.

Le règlement CSSF N° 16-07 tient compte des exigences du règlement (UE) n° 524/2013 du 21 mai 2013 relatif au règlement en ligne des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) n° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE.

À noter que la CSSF a été inscrite en date du 11 novembre 2016 sur la liste des entités qualifiées de règlement extrajudiciaire des litiges de consommation dressée par le Ministre ayant l'Économie dans ses attributions et sur la liste des entités de règlement extrajudiciaire des litiges établie et publiée par la Commission européenne.

2.1. Données statistiques pour 2016 en matière de traitement des réclamations par la CSSF

En 2016, la CSSF a reçu 621 dossiers de clients d'entités tombant sous sa surveillance et clôturé 688 dossiers (y compris des dossiers reçus au cours des années précédentes et non encore clôturés jusqu'alors).

Résultat de l'intervention de la CSSF / motifs de clôture

Quand la CSSF reçoit une réclamation d'un consommateur financier, elle répond par un accusé de réception qui donne toutes instructions utiles pour que le réclamant puisse résoudre le différend avec le professionnel sans intervention supplémentaire de la CSSF. Cet accusé de réception indique notamment le nom du directeur responsable pour les réclamations à contacter auprès de l'entité visée par la réclamation pour obtenir un arrangement à l'amiable et le lien vers la page du site Internet où le réclamant trouvera des informations utiles sur le traitement extrajudiciaire des réclamations par la CSSF.

À en juger par le nombre élevé de différends qui ont été réglés à la suite de ces premières instructions de la CSSF, l'approche de la CSSF, consistant à favoriser le dialogue entre les parties aux différends et à ne pas intervenir immédiatement auprès d'une entité surveillée visée par une réclamation, porte ses fruits.

94 demandes de résolution extrajudiciaire de litiges soumises à la CSSF n'étaient pas recevables pour les motifs suivants :

- réclamations visant des entités[1] qui ne relèvent pas de la surveillance de la CSSF (43%) ;
- réclamations relevant du secteur des assurances (26%) ;
- réclamations concernant un produit non financier (17%) ;
- réclamations examinées par un tribunal (10%) ;
- réclamations examinées par une autre entité de résolution extrajudiciaire de litiges (3%) ;
- réclamations concernant la politique commerciale (1%).

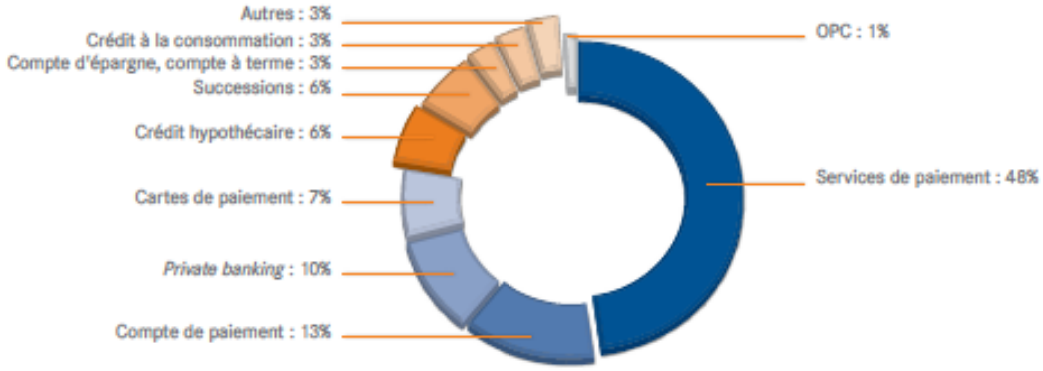
Répartition des litiges par pays de résidence des réclamants

[1] Hors secteur des assurances.

La part des réclamations provenant d'Allemagne est prépondérante avec 23% de l'ensemble des réclamations reçues.

Si le pays de résidence des réclamants n'est pas identifié dans 7% des cas, cela est généralement dû au fait que ces réclamants se sont adressés à la CSSF par des courriels sans indiquer leur pays de résidence et que l'intervention de la CSSF s'arrêtait à l'envoi des premières instructions. Il convient finalement de relever que la catégorie «Autres» couvre 37 pays différents.

Répartition des réclamations selon leur objet



La répartition des réclamations selon leur objet en 2016 est restée stable par rapport à l'exercice précédent.

Avec 48%, la majeure partie des réclamations enregistrées concernait des problèmes liés à l'utilisation des services de paiement par voie électronique. La part des réclamations relevant du *private banking* (10%) accuse une baisse par rapport à l'exercice précédent (13% en 2015). Il est à noter que les réclamations se rapportant aux crédits immobiliers ont légèrement augmenté.

La part des réclamations en rapport avec des OPC reste modeste par rapport à l'importance des fonds d'investissement au Luxembourg.

2.2. Thématiques de réclamations traitées en 2016

2.2.1. Opérations de paiement

La CSSF est régulièrement saisie de réclamations concernant l'exécution d'opérations de paiement.

Dans une affaire, le réclamant reprochait à la banque d'avoir débité, pendant plusieurs mois et sans son autorisation, son compte bancaire en faveur d'un tiers dans le cadre d'une domiciliation bancaire.

Après en avoir été informé par le réclamant, la banque a bloqué la domiciliation litigieuse, mais elle ne consentait pas à restituer au réclamant les fonds indûment débités de son compte. Malgré les protestations du réclamant, la banque n'a pas accordé de suite favorable à sa demande de restitution des fonds indûment débités, argumentant qu'il n'aurait pas introduit sa demande de remboursement sous forme écrite endéans un délai de treize mois à compter de la date des débits litigieux. La banque justifiait son refus de remboursement également par le fait que le tiers crédité refusait de restituer les fonds débités du compte du réclamant.

Lors de son analyse du dossier, la CSSF a constaté que la banque n'était pas en mesure d'expliquer pour quelles raisons la domiciliation litigieuse avait été mise en place sur le compte du réclamant, sachant que le réclamant n'avait pas donné d'instructions à ce sujet. La CSSF a également noté qu'il ressortait des courriels internes de la banque que cette dernière avait été informée en temps utile des débits litigieux par le réclamant.

En ce qui concerne la base légale invoquée par la banque pour sa défense, à savoir que le réclamant n'avait pas réclamé dans le délai légal de treize mois, la CSSF a relevé que l'article 85 de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement qui évoque ce délai, dispose que l'utilisateur de services de paiement doit

signaler sans tarder à son prestataire de services de paiement qu'il a constaté une opération de paiement non autorisée ou mal exécutée sur son compte. Il ressort des dispositions de cet article qu'il suffit que l'utilisateur du service de paiement signale à son prestataire de services l'anomalie constatée dans le délai de treize mois sans qu'il soit requis que cette notification doive être faite par écrit ou qu'une demande de remboursement écrite doive être introduite auprès du prestataire des services de paiement dans le délai légal de treize mois.

Sur base de ce qui précède, la CSSF a conclu que le refus de la banque de rembourser au réclamant les fonds indûment débités n'était pas justifié par le fait que le réclamant n'avait pas introduit de demande de remboursement écrite auprès de la banque dans le délai légal de treize mois. L'argument de la banque qu'elle ne devait pas recréditer le compte du réclamant parce que le tiers crédité lors de l'opération de paiement non autorisée refusait de restituer les fonds litigieux n'a pas non plus été retenu par la CSSF.

La banque a fini par rembourser au réclamant les fonds qui avaient été débités de son compte sans son autorisation.

Dans une autre affaire opposant les parties au sujet de l'exécution d'un ordre de paiement, le réclamant reprochait à la banque de ne pas lui avoir donné le soutien nécessaire pour récupérer les fonds qui lui avaient été soustraits frauduleusement.

Le réclamant avait effectué un virement sur un compte ouvert auprès d'une banque étrangère afin de réserver une maison de vacances. Après un certain temps, le réclamant a compris qu'il avait été victime d'une fraude et que le bénéficiaire du virement effectué pour réserver la maison de vacances n'en était pas le propriétaire. Le réclamant affirmait que la banque auprès de laquelle le compte du fraudeur avait été ouvert était disposée à lui rembourser les fonds litigieux sous condition que sa banque émette une garantie qui tiendrait la banque étrangère quitte et indemne de toutes conséquences en cas de remboursement.

La banque du réclamant soutenait qu'au moment de recevoir l'instruction de virer le montant litigieux sur le compte du prétendu propriétaire de la maison de vacances mise en location, elle avait contacté le donneur d'ordre pour confirmation de cet ordre qui ne correspondait pas aux ordres qu'il donnait habituellement. La banque a ensuite exécuté le virement à la demande expresse du réclamant.

En ce qui concerne la garantie bancaire exigée par la banque étrangère, la banque du réclamant ne l'a pas émise, car la banque étrangère ne lui avait pas communiqué des informations substantielles qu'elle avait sollicitées au sujet du compte sur lequel le virement litigieux avait été effectué. La banque argumentait qu'en l'absence de ces informations, elle n'était pas en mesure d'émettre la garantie en question.

La CSSF a été d'avis que la position de la banque était défendable et n'a pas retenu de comportement fautif dans le chef de celle-ci.

2.2.2. Appels de marge

Au cours de l'année 2016, la CSSF a été saisie d'un certain nombre de réclamations où les réclamants contestaient l'application rigoureuse des conditions en matière d'appel de marge.

Ainsi, dans un cas, le réclamant reprochait à sa banque de ne pas l'avoir informé des appels de marge litigieux et d'avoir, par la suite, ignoré qu'il devait créditer son compte ou liquider l'une ou l'autre position inscrite sur son compte afin de respecter la marge, faute de quoi la banque prendrait elle-même l'initiative de liquider les positions de son compte titres. Le réclamant demandait réparation du préjudice que la liquidation de ses positions par la banque lui avait causé. Il précisait qu'au lieu de liquider les positions et lui causer ainsi un préjudice, la banque aurait pu mettre à contribution son compte courant sur lequel il disposait de liquidités.

La banque a argumenté que le réclamant avait été dûment informé des conditions en matière d'appels de marge.

Lors de l'analyse des pièces du dossier, la CSSF a constaté que les conditions générales de la banque signées par le réclamant faisaient clairement mention des droits et obligations des parties se rapportant à la constitution de la marge, au mode de fonctionnement des appels de marge et à la liquidation des positions ouvertes qui peut avoir lieu en cas de non-respect de la marge requise.

La banque a également communiqué à la CSSF un relevé des avertissements envoyés au réclamant pour l'informer qu'il ne respectait plus la marge et qu'il devait approvisionner son compte afin de réduire son exposition. Ce relevé montrait également que le réclamant avait bien reçu les informations concernant l'appel de marge et qu'il avait pris connaissance des avertissements.

La CSSF a par ailleurs constaté que les conditions générales de la banque prévoyaient clairement qu'en matière de calcul de la marge, la banque ne s'intéressait qu'aux avoirs inscrits sur le compte titres du client, les avoirs inscrits sur les autres comptes du client ouverts auprès de la banque n'étant pas pris en considération.

La CSSF a conclu que le réclamant avait été dûment informé des conditions de la banque en matière de marge.

Dans une autre affaire, le réclamant reprochait à sa banque d'avoir liquidé de façon automatique l'ensemble des positions ouvertes inscrites sur son compte. Le réclamant affirmait que cette liquidation n'aurait pas dû avoir lieu, car son compte était suffisamment approvisionné.

Pour sa défense, la banque s'est basée sur les conditions générales que le réclamant avait acceptées en soulignant que la liquidation automatique litigieuse avait eu lieu conformément aux conditions générales.

Les conditions générales de la banque prévoyaient en effet deux modes de liquidation des positions du client en cas non-respect de la marge requise. D'une part, les conditions générales prévoyaient la liquidation des positions lorsque le solde du compte passait en dessous de la marge requise sans passer toutefois en dessous de 50% de cette marge. Dans ce cas, la banque pouvait procéder à la liquidation de certaines positions permettant d'atteindre le niveau de la marge requis. D'autre part, les conditions générales prévoyaient un système de liquidation automatique de toutes les positions inscrites sur le compte du client lorsque le solde de son compte passait en dessous de 50% de la marge requise. En l'espèce, le solde du compte du client était passé en dessous de 50 % de la marge requise.

La CSSF a dès lors retenu que la liquidation automatique n'encourait aucun reproche et elle a classé le litige sans faire droit aux griefs du réclamant.

Parfois, les banques qui tiennent absolument au respect des marges négligent quelque peu les formes pour avertir le client de la nécessité de prendre des mesures pour respecter la marge.

Ainsi, dans un cas, la banque avait rendu son client attentif au fait qu'en raison des fluctuations du marché, il risquait bientôt de ne plus satisfaire aux exigences de la marge.

Comme le client n'a pas réagi à cet avertissement et que sa marge a fini par ne plus être respectée, la banque lui a envoyé une lettre d'appel de marge en lui donnant un délai de trois jours à compter de l'envoi de la lettre pour se conformer aux obligations contractuelles en matière de marge. En l'absence d'apport de garantie supplémentaire par le client, la banque a procédé à la vente des positions du réclamant afin d'assurer le respect de la marge au niveau contractuellement requis.

Le réclamant a par la suite reproché à la banque d'avoir procédé à la liquidation de ses positions sans avoir respecté le délai de préavis de sorte qu'il n'avait pas disposé de suffisamment de temps pour approvisionner son compte en vue du respect de la marge.

La banque s'est défendue en argumentant que l'appel de marge avait eu lieu conformément aux dispositions contractuelles en vigueur et que le délai de préavis qu'elle avait calculé à partir de la date d'envoi de la lettre d'appel de marge avait été respecté.

La CSSF a noté que les conditions générales ne prévoyaient pas de façon explicite la date à partir de laquelle le préavis commençait à courir. Est-ce la date de l'envoi de la lettre d'appel de marge comme le prétendait la banque ou la date de réception de la lettre d'appel de marge par le destinataire comme le prétendait le réclamant ?

La CSSF a finalement retenu que le délai de trois jours commence à courir à partir du jour de la réception de la lettre par son destinataire de sorte qu'il dispose de trois jours pour prendre ses dispositions afin d'éviter la liquidation «forcée» de ses positions par la banque.

2.2.3. Garanties bancaires

La CSSF reçoit souvent des réclamations relatives aux garanties bancaires données en faveur des banques dans le cadre des financements accordés par celles-ci.

Ainsi, la CSSF a été saisie par un réclamant qui avait la qualité d'administrateur de société. Cette société avait contracté auprès de sa banque des prêts qui étaient garantis par des contrats de cautionnement signés par les administrateurs de la société et par des hypothèques grevant leurs biens immobiliers. Après avoir connu des difficultés financières, la société a finalement été liquidée, laissant les ex-administrateurs devant leurs responsabilités.

Le réclamant auprès de qui la banque a fait valoir ses garanties affirmait qu'il n'avait plus de nouvelles de la banque depuis sa démission de la fonction d'administrateur jusqu'au jour où, quelques années plus tard, il a reçu un courrier de la banque l'informant de son intention de réaliser les garanties bancaires données pour garantir le prêt accordé à la société.

Le réclamant, qui a voulu s'opposer à la réalisation des garanties en question, a reproché à la banque d'avoir indûment tardé à réaliser les garanties et d'avoir ainsi accumulé à tort les intérêts débiteurs de la dette de la société. Le réclamant était d'avis que les intérêts litigieux que la banque lui réclamait désormais auraient été apurés si la banque avait réalisé plus tôt les sûretés en question.

Pour justifier sa position, la banque a versé plusieurs courriers échangés entre elle et le réclamant. Ces courriers montraient que le réclamant ne pouvait ignorer ni l'existence, ni l'évolution de la dette de la société envers la banque. Ainsi, après sa démission en tant qu'administrateur, le réclamant avait assez tôt été en contact régulier avec la banque pour négocier la réalisation des garanties qu'il avait données et pour envisager ainsi le remboursement de la dette de la société.

Ces documents ont permis à la CSSF de conclure que le réclamant n'ignorait pas l'existence de la dette litigieuse même s'il n'occupait plus de fonction d'administrateur auprès de la société et qu'il avait été dans de longs pourparlers avec la banque pour trouver une solution qui arrangeait les deux parties.

2.2.4. Gestion des avoirs par le client ou le professionnel

La CSSF a été saisie d'une réclamation où le réclamant se plaignait du fait que les parts d'un fonds qu'il détenait ne pouvaient pas être vendues. Il soutenait que l'achat de ces parts lui avait été conseillé par la banque dans le cadre d'un contrat de gestion conseil. Le réclamant reprochait à la banque de ne pas l'avoir dûment informé sur les titres en question.

La banque niait avoir conseillé au réclamant d'investir dans les titres litigieux. L'argument de la banque que les titres litigieux avaient été inscrits au compte du réclamant à la suite d'un transfert de titres en provenance d'un compte tiers a plus particulièrement retenu l'attention de la CSSF. Lors de l'analyse des extraits de compte du réclamant et du contrat de gestion conseil, la CSSF a constaté que les titres litigieux avaient en effet été transférés sur le compte du réclamant depuis un compte tiers et ce deux mois avant la conclusion du contrat de gestion conseil.

Il s'ensuit que les titres litigieux n'avaient pas pu être acquis par le réclamant à la suite des conseils de la banque et la CSSF a classé le dossier sans retenir de comportement fautif dans le chef de la banque.

2.3. FIN-NET

Le réseau FIN-NET a été lancé par la Commission européenne en 2001 et se compose des organismes établis dans les pays de l'EEE qui ont pour mission de résoudre de manière extrajudiciaire les différends entre consommateurs et prestataires de services financiers.

Un nouveau protocole d'accord (*Memorandum of Understanding*) adopté par les membres de FIN-NET est entré en vigueur le 16 mars 2016. Depuis que la CSSF figure sur la liste de la Commission européenne des entités chargées du règlement extrajudiciaire des litiges de consommation, la CSSF est à nouveau à considérer comme un membre à part entière de FIN-NET.

CHAPITRE XXI

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES

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 délégué complétant le règlement (UE) n° 1286/2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (règlement PRIIP) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents

Le 16 septembre 2016, le Parlement européen a rejeté les normes réglementaires techniques sous le règlement PRIIP telles qu'établies par la Commission européenne dans un règlement délégué. Ces normes portent sur la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations-clés (KID). À la suite de ce rejet, le Conseil a adopté en date du 8 décembre 2016 un règlement reportant de douze mois la date de mise en application du règlement PRIIP qui sera désormais appliqué à partir du 1er janvier 2018.

1.2. Proposition de règlement sur les fonds monétaires

Le 7 décembre 2016, le Conseil de l'UE a confirmé son accord sur le texte définitif du règlement concernant les fonds monétaires négocié avec le Parlement européen et la Commission européenne. La publication du règlement au Journal officiel de l'UE est prévue au cours du premier semestre 2017.

1.3. Proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

Le 16 décembre 2016, le Conseil de l'UE a arrêté sa position de négociation sur les modifications des règles de l'UE visant à stimuler les investissements de capital-risque et les investissements dans les entreprises sociales. Ainsi, au nom du Conseil de l'UE, le Comité des représentants permanents a demandé à la future présidence maltaise d'entamer les discussions avec le Parlement européen quand celui-ci aura arrêté sa position.

Le règlement proposé fait partie du plan de l'UE pour mettre en place une union des marchés des capitaux pleinement opérationnelle, en diversifiant les sources de financement pour les entreprises européennes et les projets à long terme. La proposition vise à mettre les fonds de capital-risque européens (EuVECA) et les fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF) à la disposition des gestionnaires de fonds de toutes tailles. En modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 du 17 avril 2013, elle élargit l'éventail des entreprises dans lesquelles les EuVECA et les EuSEF peuvent investir et elle rend également la commercialisation transfrontalière de ces fonds moins onéreuse et plus facile.

1.4. Proposition de règlement concernant les prospectus à publier en cas d'offre publique de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation

La proposition de nouveau règlement Prospectus a fait l'objet de négociations en trilogue entre la Commission européenne, le Conseil de l'UE et le Parlement européen qui ont abouti le 20 décembre 2016 à l'approbation par le Conseil de l'UE d'un projet de règlement. L'accord provisoire devra être approuvé par le Parlement européen en première lecture en 2017, avant son adoption définitive par le Conseil de l'UE. Ce projet de règlement, qui vise à remplacer la directive 2003/71/CE, a pour objectif de simplifier les obligations administratives liées à la publication des prospectus tout en garantissant que les investisseurs sont bien informés.

1.5. Proposition de règlement relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'UE (règlement BSR)

La proposition de règlement a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2015 de la CSSF.

1.6. Proposition de règlement établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012

Proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement

Les deux projets de règlement ont été publiés par la Commission européenne le 30 septembre 2015.

Le premier règlement vise à réunir dans un seul texte les dispositions relatives à la titrisation qui se trouvent dans diverses directives et règlements sectoriels (CRR, directive GFIA, EMIR, directive OPCVM et règlement (UE) sur les agences de notation de crédit) et à créer ainsi un régime sur les titrisations dites simples, transparentes et standardisées (STS).

Le deuxième règlement vise à amender le CRR pour transposer en droit européen les règles de Bâle sur la titrisation, tout en créant un traitement préférentiel pour les STS. L'objectif de la proposition est de promouvoir en Europe des titrisations simples dans leur structuration, permettant de redonner de la confiance en vue de relancer le marché de la titrisation et, *in fine*, de financer l'économie réelle en vue de la création d'emplois et de croissance.

À la suite du compromis d'accord que les membres du Conseil de l'UE ont trouvé en décembre 2015 sur les deux textes, le trilogue entre la Commission européenne, le Conseil de l'UE et le Parlement européen sur les deux règlements a commencé en janvier 2017.

1.7. Proposition de règlement afin d'établir un système européen d'assurance des dépôts

Le texte, sur lequel les discussions n'ont pas encore abouti en 2016, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2015 de la CSSF.

1.8. Proposition de directive modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres

Proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012

Proposition de directive modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne le rang des instruments de dette non garantis dans la hiérarchie en cas d'insolvabilité

Proposition de directive modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

Le 23 novembre 2016, la Commission européenne a proposé un ensemble de réformes du secteur bancaire de l'UE, appelé «paquet CRR2», avec l'objectif de compléter le programme réglementaire que l'UE s'était fixé après la crise, de manière à ce que le cadre réglementaire remédie à tous les risques qui menaceraient encore la stabilité financière, tout en faisant en sorte que les banques puissent continuer à soutenir la croissance, et restaurant ainsi la confiance.

Le paquet CRR2 propose de modifier plusieurs textes législatifs existants, à savoir :

- le règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRR) et la directive 2013/36/UE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CRD IV) ;
- le règlement (UE) n° 806/2014 établissant le mécanisme de résolution unique et le Fonds de résolution bancaire unique (règlement MRU) ;
- la directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD).

La Commission européenne a élaboré ces propositions législatives en tenant compte des particularités européennes tout en intégrant les standards internationaux arrêtés récemment par le Comité de Bâle, y compris ceux concernant l'exigence de mise en conformité au TLAC (*Total Loss Absorbing Capacity*) dans le contexte de la résolution.

Afin de faciliter la mise en place de l'Union bancaire, la Commission européenne propose une extension des règles existantes en matière d'exemption au respect des exigences de fonds propres et de liquidité. Il s'agit d'autoriser les autorités compétentes qui supervisent sur une base consolidée une entreprise mère et ses filiales établies dans différents États membres à exempter du respect de ces exigences certaines

filiales incluses dans la surveillance sur base consolidée de l'entreprise mère. Ces exemptions pourront être appliquées uniquement lorsque une/des garantie(s) de l'entreprise mère seront émises au profit des filiales transfrontalières.

En matière de processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (SREP) et des décisions d'exigence complémentaire de fonds propres prises par la suite, la proposition vise à distinguer dorénavant entre une exigence complémentaire obligatoire (*Pillar 2 Requirement* – P2R) et une exigence complémentaire souhaitée (*Pillar 2 Guidance* – P2G). En matière de P2R, la proposition tend à clarifier les circonstances dans lesquelles les éléments de risque peuvent faire l'objet d'une exigence complémentaire, à préciser les critères qualitatifs en termes d'instruments de fonds propres éligibles à observer afin de s'y conformer et à formuler des principes de transparence à respecter par les autorités compétentes et de publicité dans le chef des établissements.

Afin de favoriser une harmonisation accrue du principe de proportionnalité, des propositions détaillées sont avancées en particulier dans le domaine de la rémunération et du reporting prudentiel.

Par ailleurs, la Commission européenne entend fournir certaines précisions concernant la surveillance consolidée de groupes détenus par des ou recourant à des compagnies financières holding et à des compagnies financières holding mixtes. Ces précisions visent à habiliter une autorité compétente à adresser directement les décisions prudentielles à ces compagnies holding lorsque celles-ci constituent le centre de prise de décision effectif d'un groupe composé de plusieurs établissements surveillés, alors qu'elles ne sont pas tenues de se conformer aux dispositions de la réglementation CRD IV/CRR sur une base individuelle. Dans cette optique, la proposition introduit un processus d'autorisation accordant à l'autorité de surveillance sur base consolidée un pouvoir de supervision directe sur ces compagnies holding.

L'autre objectif principal de la proposition concerne l'adaptation du cadre de résolution bancaire mis en place au niveau de l'UE par la BRRD afin de permettre l'absorption des pertes par les actionnaires et les investisseurs (pour éviter de les faire porter par les contribuables) en cas de défaillance d'un établissement de crédit. Ainsi, tout établissement UE est tenu de satisfaire à une exigence minimale de fonds propres et de dettes dites éligibles, appelée MREL (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*). Cette exigence doit lui permettre de disposer de suffisamment de ressources financières pouvant être dépréciées ou converties en fonds propres afin d'absorber ses pertes et/ou de se recapitaliser en cas de défaillance. En complément, la proposition de la Commission européenne vise à intégrer l'exigence internationale TLAC dans le cadre européen du MREL. Il s'agit d'une exigence complémentaire applicable à compter de 2019 aux seuls établissements d'importance systémique mondiale (EISm). Dès lors, la proposition modifie les dispositions du CRR relatives aux fonds propres, notamment en introduisant de nouvelles exigences minimales en matière de ratio de solvabilité pour les EISm et en définissant des critères d'éligibilité des instruments pouvant être considérés comme TLAC/MREL, notamment leur subordination aux passifs exclus. À noter qu'en vertu de la BRRD, les autorités de résolution peuvent décider, au cas par cas, pour d'autres établissements de crédit que l'exigence MREL soit partiellement respectée par des instruments subordonnés. Les propositions envisagent une approche européenne harmonisée en matière de subordination en prévoyant, en matière d'insolvabilité, un classement national harmonisé de titres de créance non garanties pour faciliter l'émission par les banques de tels titres de créance susceptibles d'absorber les pertes en cas de résolution.

En vue de rendre le cadre européen en matière de résolution plus opérationnel, il est également proposé d'étendre les pouvoirs des autorités compétentes et des autorités de résolution et d'introduire un outil sous forme de moratoire leur permettant de suspendre certaines obligations contractuelles pendant une période déterminée, et ceci autant dans les phases d'intervention précoce que de résolution.

Finalement, afin de faciliter la mise en œuvre des normes TLAC/MREL précitées pour les établissements recensés comme étant d'importance systémique mondiale non européens (EISm non UE) et, de manière plus large, pour simplifier et renforcer leur processus de résolution, la proposition exige l'établissement d'une entreprise mère intermédiaire (*Intermediate Parent Undertaking* - IPU) dans l'UE, lorsqu'au moins deux établissements appartenant au même groupe d'origine non communautaire sont établis dans l'UE et dont les activités européennes revêtent un caractère systémique sur une base agrégée.

1.9. Proposition de directive modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme et la directive 2009/101/CE

La proposition de directive est expliquée plus en détail au point 1.1.1. du Chapitre XIX «La criminalité financière».

2. LES DIRECTIVES EN VOIE DE TRANSPOSITION AU PLAN NATIONAL

2.1. Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (directive MiFID II)

Règlement (UE) n° 600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/012 (règlement MiFIR)

La date d'entrée en vigueur de la directive MiFID II et du règlement MiFIR a été fixée au 3 janvier 2018.

Pour plus de détails quant aux principales modifications apportées par la directive MiFID II et le règlement MiFIR à la directive MiFID (2004/39/CE), il y a lieu de se référer au point 1.9. du Chapitre XV «La législation et la réglementation bancaires et financières» du Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

2.2. Directive 2014/92/UE du 23 juillet 2014 sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base

La directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2015 de la CSSF.

2.3. Directive (UE) 2015/849 du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 et abrogeant la directive 2005/60/CE et la directive 2006/70/CE

La directive a fait l'objet d'un commentaire détaillée dans le Rapport d'activités 2015 de la CSSF.

2.4. Règlement (UE) 2015/847 du 20 mai 2015 sur les informations accompagnant les transferts de fonds

Le règlement a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2015 de la CSSF.

2.5. Directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et abrogeant la directive 2007/64/CE (PSD2)

Publiée dans le Journal officiel de l'UE le 23 décembre 2015, la PSD2 a pour objet de développer le marché intérieur européen des paiements électroniques d'une manière technologiquement neutre et d'adapter le cadre légal existant aux services de paiement innovants, et notamment aux nouveaux prestataires de services d'initiation de paiement et prestataires de services d'information sur les comptes. Elle sécurise l'usage de services de paiement par Internet, surtout en introduisant l'authentification forte des clients à charge des prestataires de services de paiement. Enfin, la PSD2 introduit un nouvel équilibre par rapport à la situation existante entre État membre d'origine et État membre d'accueil pour la surveillance transfrontalière dans le cadre du passeport européen, c'est-à-dire de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services.

La PSD2 devra être transposée en droit national avant le 13 janvier 2018.

2.6. Directive (UE) 2016/2341 du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle

Le 24 novembre 2016, le Parlement européen, le Conseil de l'UE et la Commission européenne sont parvenus à un accord sur la proposition de révision de la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (directive IORP II) de sorte que la directive (UE) 2016/2341 a été publiée au Journal officiel de l'UE en date du 23 décembre 2016. Les États membres devront transposer la directive en droit national endéans 24 mois après son entrée en vigueur, soit pour le 13 janvier 2019 au plus tard.

3. LES LOIS ET RÈGLEMENTS ADOPTÉS EN 2016

3.1. Loi du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux

La loi met en œuvre certaines dispositions du 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). Elle désigne plus précisément la CSSF comme autorité compétente pour l'agrément et la surveillance des contreparties centrales établies au Luxembourg et pour veiller au respect des obligations d'EMIR par les contreparties financières soumises à sa surveillance et par les contreparties non financières.

La loi prévoit par ailleurs un régime de sanctions et de mesures administratives en cas de non-respect des dispositions d'EMIR.

3.2. Loi du 10 mai 2016 portant transposition de la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions

Cette loi, qui est entrée en vigueur le 1er juin 2016, transpose en droit luxembourgeois la directive 2014/91/UE (directive OPCVM V) en modifiant la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC et la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs. Les dispositions transposées de la directive 2014/91/UE concernent essentiellement trois volets :

- un nouveau régime concernant les missions et responsabilités des dépositaires d'OPCVM,
- des règles relatives à la rémunération des gestionnaires d'OPCVM visant à éviter la prise de risque excessive,
- des règles concernant les sanctions administratives en cas de manquement aux obligations incombant aux OPCVM et à leurs gestionnaires.

Entré en vigueur le 13 octobre 2016, le règlement délégué (UE) 2016/438 du 17 décembre 2015 concernant les obligations des dépositaires complète l'arsenal législatif par des mesures d'exécution.

La loi apporte également certaines modifications aux lois précitées des 17 décembre 2010 et 12 juillet 2013 qui ne sont pas liées à la transposition de la directive OPCVM V. Ainsi, elle rend applicable aux OPC relevant de la Partie II de la loi du 17 décembre 2010 (OPC qui se qualifient d'office de fonds d'investissement alternatifs sous la loi du 12 juillet 2013, mais qui sont des produits destinés au placement auprès du public) le régime dépositaire plus strict des OPCVM. Par ailleurs, la loi introduit l'obligation pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs d'avoir recours à un réviseur d'entreprises agréé pour le contrôle de leur comptes et, en transposant les dispositions afférentes de la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (directive MiFID II), elle leur permet d'offrir leurs services d'investissement, tels que la gestion de portefeuille discrétionnaire ou individualisée, sur une base transfrontalière.

3.3. Loi du 10 mai 2016 relative aux obligations de transparence des émetteurs
Règlement grand-ducal du 10 mai 2016 relatif aux obligations de transparence des émetteurs

La loi du 10 mai 2016 modifiant la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs (loi Transparence) et le règlement grand-ducal du 10 mai 2016 modifiant le règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence des émetteurs (règlement Transparence) sont entrés en vigueur le 15 mai 2016. Les versions consolidées de la loi Transparence et du règlement Transparence, tels que modifiés, ainsi que les mises à jour des circulaires et questions/réponses concernées ont été publiées sur le site Internet de la CSSF.

Pour de plus amples précisions concernant les principales modifications introduites, et notamment la détermination de l'État membre d'origine et les notifications de participations importantes, il y a lieu de se référer aux communiqués de presse 15/49 du 27 novembre 2015 et 16/23 du 17 mai 2016 ainsi qu'au point 4. du Chapitre XI «La surveillance des marchés d'actifs financiers» du Rapport d'activités 2015 de la CSSF.

3.4. Règlement (UE) 2016/1011 du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014

Le règlement est expliqué plus en détail au point 8. du Chapitre XII «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

3.5. Règlement délégué (UE) 2016/1675 du 14 juillet 2016 complétant la directive (UE) 2015/849 par le recensement des pays tiers à haut risque présentant des carences stratégiques

Le règlement délégué est expliqué plus en détail au point 1.2. du Chapitre XIX «La criminalité financière».

3.6. Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit

La loi est expliquée plus en détail au point 1.1. du Chapitre XV «La supervision publique de la profession de l'audit».

3.7. Loi du 23 juillet 2016 relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR)

Entrée en vigueur le 1er août 2016, la loi a pour objectif de créer, sous la dénomination de «fonds d'investissement alternatifs réservés» (FIAR), un nouveau statut de fonds d'investissement alternatif qui, contrairement aux fonds d'investissement alternatifs «réglementés» sous la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC, la loi du 13 février 2007 relative aux FIS ou la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR, n'est pas soumis à l'agrément ni à la surveillance de la CSSF, mais qui bénéficie des flexibilités de structuration des OPC, FIS et SICAR.

Toutefois, même si le FIAR n'est pas soumis à l'agrément, ni à la surveillance de la CSSF, il se définit dans un cadre réglementé. En effet, pour pouvoir bénéficier de ce nouveau régime, un véhicule d'investissement devra se qualifier de fonds d'investissement alternatif (FIA) au sens de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive GFIA) et devra être géré par un gestionnaire de FIA pleinement autorisé (GFIA) qui, lui, est soumis à la surveillance de la CSSF lorsque il est établi au Luxembourg. Bien que la directive GFIA vise principalement à réglementer les gestionnaires, elle comprend aussi des dispositions qui s'appliquent aux FIA gérés par ces gestionnaires (règles produits). Il s'agit notamment des exigences de nommer un dépositaire, de nommer un réviseur d'entreprises agréé, de fournir des informations aux investisseurs, de publier un rapport annuel et de respecter des règles d'investissement et de levier en relation avec certaines classes d'actifs. L'exigence que le FIAR soit géré par un GFIA signifie qu'il sera soumis à ces règles produits et qu'il sera indirectement soumis à une supervision à travers celle exercée

par l'autorité de contrôle compétente sur son GFIA. Cette même exigence signifie par ailleurs que le FIAR bénéficiera du passeport prévu par la réglementation GFIA pour la commercialisation auprès d'investisseurs professionnels dans l'UE.

3.8. Loi du 23 juillet 2016 concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes et portant modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés

La loi du 23 juillet 2016 porte transposition de la directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes. Ses dispositions s'appliquent à compter de l'exercice débutant le 1er janvier 2017 ou postérieurement à cette date.

Les nouvelles règles s'appliquent aux grandes entités d'intérêt public avec plus de 500 salariés et qui affichent donc un total du bilan supérieur à EUR 20 millions et/ou un chiffre d'affaires net de plus de EUR 40 millions.

Conformément aux dispositions de la loi du 23 juillet 2016, les entreprises concernées sont tenues de publier dans leur rapport de gestion des informations sur leurs politiques, les risques liés et les résultats obtenus en ce qui concerne les questions sociales, d'environnement, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption, ainsi que de diversité dans la composition de leurs conseils d'administration ou de surveillance.

La directive 2014/95/UE laisse une grande flexibilité aux entreprises concernant le cadre dans lequel une telle publication doit avoir lieu. En vertu des dispositions de l'article 2 de la directive précitée, la Commission européenne est chargée d'émettre des lignes directrices non contraignantes sur la méthodologie applicable à la communication des informations non financières. Il est prévu qu'elle publie ces lignes directrices au deuxième trimestre de l'année 2017.

3.9. Règlement CSSF N° 16-07 du 26 octobre 2016 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations

Le règlement CSSF N° 16-07 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations abroge et remplace le règlement CSSF N° 13-02 du 15 octobre 2013. Il prend notamment en compte les modifications introduites par la loi du 17 février 2016 portant introduction du règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant certaines autres dispositions du code de la consommation et qui a notamment transposé en droit luxembourgeois 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.

3.10. Règlement grand-ducal du 15 décembre 2016 introduisant certaines dérogations aux schémas standardisés de bilan et de compte de profits et pertes en application de l'article 27 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et portant abrogation du règlement grand-ducal du 29 juin 1984 déterminant le schéma selon lequel les sociétés de participation financière doivent établir leurs comptes annuels

Le règlement grand-ducal vise notamment à réintroduire, pour certaines catégories d'entreprises, les dérogations aux schémas standardisés de bilan et de compte de profits et pertes de la loi du 19 décembre 2002 qui ont été supprimées par la loi du 30 juillet 2013 portant réforme de la Commission des normes comptables. Sont concernées les entreprises qui ne sont pas soumises à la collecte standardisée des données financières (*via* la plateforme eCDF) et qui sont également exemptées de déposer le solde des comptes du plan comptable normalisé (PCN). Il s'agit notamment des entreprises du secteur financier soumises aux schémas des comptes annuels de la loi du 19 décembre 2002 et qui tombent sous la surveillance prudentielle de la CSSF, à l'exception des PSF de support (qui sont soumis à l'eCDF et au PCN).

Ainsi, pour les entreprises visées, il est désormais loisible de bénéficier des mesures d'adaptation de leurs schémas de bilan et de compte de profits et pertes, et ce à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2016.

3.11. Loi du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché

En date du 23 décembre 2016, le législateur luxembourgeois a adopté une nouvelle loi relative aux abus de marché qui abroge et remplace la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché.

La nouvelle loi comporte un volet répressif et un volet administratif. Dans son volet répressif, elle transpose la directive 2014/57/UE du 16 avril 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché.

Les sujets traités dans le volet administratif peuvent être regroupés en trois catégories. Ainsi, le volet administratif précise et complète les pouvoirs d'enquête et d'investigation de la CSSF en matière d'abus de marché conformément aux exigences du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (MAR). Le volet administratif adapte également la nature et les montants des sanctions administratives aux exigences du MAR. Finalement, le volet administratif transpose la directive d'exécution (UE) 2015/2392 du 17 décembre 2015 relative au règlement (UE) n° 596/2014 en ce qui concerne le signalement aux autorités compétentes des violations potentielles ou réelles du règlement en question. Concernant le signalement des violations en matière d'abus de marché, la loi du 23 décembre 2016 suit de près les dispositions de la directive d'exécution. Les dispositions de transposition de la directive d'exécution sont regroupées dans une annexe à la loi qui en fait partie intégrante.

3.12. Loi du 23 décembre 2016 portant transposition de la directive 2014/17/UE 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, et portant modification du Code de la consommation

La loi du 23 décembre 2016 est entrée en vigueur début janvier 2017 et vise, entres autres, à encadrer les contrats de crédit immobilier et à renforcer la protection de consommateurs par la mise en place d'un cadre légal harmonisé à l'échelle de l'UE dans le domaine des contrats de crédit immobilier. Elle introduit par ailleurs le statut d'intermédiaire de crédit immobilier en droit luxembourgeois. L'exercice de l'activité d'intermédiaire de crédit immobilier exige désormais un agrément octroyé par le Ministre des Finances et la surveillance de ces intermédiaires relève de la CSSF.

3.13. Règlement CSSF N° 16-06 relatif aux contributions *ex ante* à payer au Fonds de résolution Luxembourg

En vertu de l'article 107, paragraphe 2 de la loi du 18 décembre 2015, le Conseil de résolution doit fixer les contributions annuelles à percevoir auprès des établissements concernés au profit du Fonds de résolution Luxembourg (FRL) et élaborer à cet effet une méthodologie pour fixer ces contributions. Le Conseil de résolution avait saisi pour avis le Comité consultatif de la résolution sur le projet de règlement de la CSSF en la matière et a ensuite fixé, sur base du règlement CSSF N° 16-06, les contributions *ex ante* au profit du FRL pour les années 2015 et 2016 qui ont été dûment payées par tous les établissements concernés.

LISTE DES ABRÉVIATIONS

ASSEP	Association d'épargne-pension
BCE / ECB	Banque centrale européenne - European Central Bank
BCL	Banque centrale du Luxembourg
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive - Directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
CE	Communauté européenne
COREP	Common Reporting
CPDI	Conseil de protection des déposants et des investisseurs
CRD IV	Capital Requirements Directive - 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
CRR	Capital Requirements Regulation - Règlement (UE) n° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement
CRU	Conseil de résolution unique
CSDR	Central Securities Depositories Regulation - Règlement (UE) n° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
EBA / ABE	European Banking Authority - Autorité bancaire européenne
EEE	Espace économique européen
EFDI	European Forum of Deposit Insurers
EIOPA / AEAPP	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
EIP	Entité d'intérêt public
ELTIF	European Long Term Investment Fund - Fonds européen d'investissement à long terme
EMIR	European Market Infrastructure Regulation – Règlement (UE) n° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux
ESMA / AEMF	European Securities and Markets Authority - Autorité européenne des marchés financiers
ESRB / CERS	European Systemic Risk Board - Comité européen du risque systémique
EUR	Euro
FGDL	Fonds de garantie des dépôts Luxembourg
FIA	Fonds d'investissement alternatif
FINREP	Financial Reporting
FIS	Fonds d'investissement spécialisé
FSB	Financial Stability Board
GAFI / FATF	Groupe d'action financière – Financial Action Task Force
GFI	Gestionnaire de fonds d'investissement
GFIA	Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs

IASB	International Accounting Standards Board
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process – Processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes
IFRS	International Financial Reporting Standards
ILAAP	Internal Liquidity Adequacy Assessment Process
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (1983-1998)
IRE	Institut des réviseurs d'entreprises
ISQC	International Standard on Quality Control – Norme internationale de contrôle
JST	Joint Supervisory Team – Équipe de surveillance prudentielle conjointe
LBC/FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme
LCR	Liquidity Coverage Requirement
Loi 2010	Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif
Loi 2013	Loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
LSP	Loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive – Directive concernant les marchés d'instruments financiers
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation – Règlement concernant les marchés d'instruments financiers
MRU	Mécanisme de Résolution Unique
MSU	Mécanisme de Surveillance Unique
NSFR	Net Stable Funding Requirement
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OICV / IOSCO	Organisation internationale des commissions de valeurs – International Organization of Securities Commissions
OPA	Offre publique d'acquisition
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
PME	Petites et moyennes entreprises
PSD2	Directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur
PSF	Professionnel du secteur financier
SEPCAV	Société d'épargne-pension à capital variable
SIAG	Société d'investissement autogérée
SICAR	Société d'investissement en capital à risque
SIIL	Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process – Processus de contrôle et d'évaluation prudentiels
UE	Union européenne
VaR	Value-at-Risk
VNI	Valeur nette d'inventaire

COMMISSION DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR FINANCIER

283, route d'Arlon
L-2991 Luxembourg