



Commission de Surveillance  
du Secteur Financier

# Rapport d'activités

## 2024

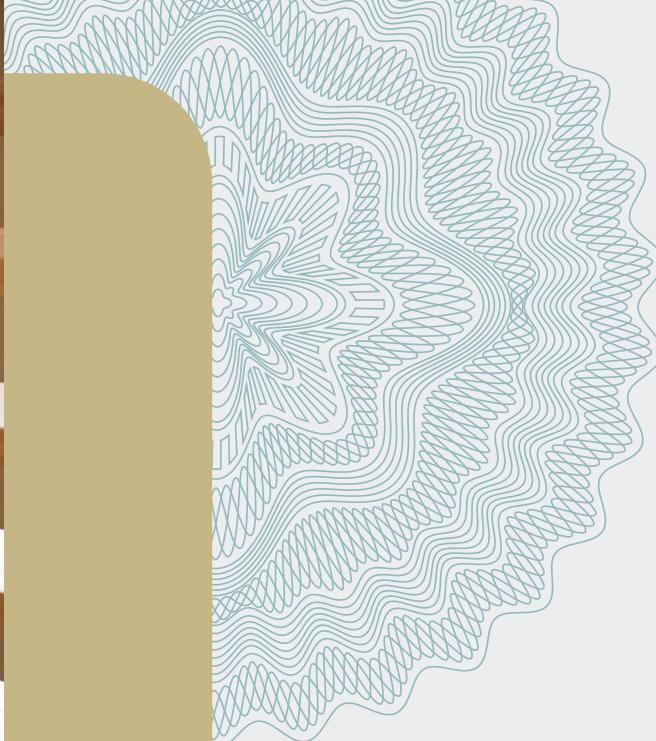




Commission de Surveillance  
du Secteur Financier

# Rapport d'activités

## 2024



La révolution dans la politique économique des États-Unis dont nous sommes témoins ainsi que la remise en question du multilatéralisme sont des sonnettes d'alarme pour l'Europe. Il se peut que nous nous éloignions de la mondialisation vers une fragmentation croissante. À moyen terme, nous pourrions constater l'émergence de nouveaux blocs commerciaux, tels que les pays BRICS, avec 3,5 milliards d'habitants, contre 334 millions aux États-Unis et 450 millions dans l'Union européenne. Nous sommes confrontés à un manque de fiabilité, à l'incertitude et à l'imprévisibilité. L'Europe devra renforcer de manière importante sa capacité de défense, y compris la cyberdéfense, demandant un financement considérable en plus de la nécessité de financer les transitions durable et digitale. Cela représente plus de EUR 1.000 milliards par an. L'argent public, nous le savons, ne suffira pas à financer ces transitions. C'est indéniablement le bon moment de dynamiser les marchés des capitaux dans l'Union européenne et d'inverser la perte de compétitivité de l'Europe. Les marchés des capitaux de l'Union européenne et du Luxembourg se concentreront sur le renforcement de l'intégration européenne, en promouvant la finance durable et en adoptant les technologies de finance digitale, telles que la *blockchain* et la *tokenisation*. Notre ambition devrait être la consolidation de notre position en tant que place financière majeure en attirant les

investisseurs internationaux et les talents et en mettant à disposition des solutions innovantes pour les investissements transfrontaliers, comme nous l'avons fait par le passé. Dans l'environnement géopolitique incertain actuel, la stabilité et la prédictibilité de la politique luxembourgeoise, combinées à la notation AAA, sont incontestablement une force.

Le Luxembourg, en tant que membre fondateur de l'Union européenne et de ses prédécesseurs, la Communauté économique européenne et la Communauté européenne du charbon et de l'acier, soutient fermement l'Union de l'épargne et des investissements (UEI). Notre pays a adopté le marché unique et le travail transfrontalier dès le début, contribuant ainsi à sa réputation de pôle pour les banques, les fonds d'investissement, les véhicules de titrisation et les véhicules de financement structuré. Tout comme il a su profiter du marché unique, il a tout à gagner de l'approfondissement de l'intégration européenne et de l'UEI, l'initiative européenne la plus importante pour la relance de l'économie européenne. Ceci passe par l'amélioration de l'efficacité et de l'attractivité des marchés européens pour les entreprises et les investisseurs, et l'élimination des obstacles existants. Ces éléments ont notamment été identifiés dans les excellents rapports de Letta, Noyer et Draghi publiés en 2024, qui proposent également

des solutions pour supprimer les entraves et redynamiser les marchés des capitaux. Certaines propositions sont à portée de main, d'autres sont envisageables à moyen terme, d'autres encore ne sont pas faisables, du moins dans un avenir proche, telles que l'harmonisation des lois en matière fiscale, de sécurité sociale ou de faillite. Pour rappel, M. Onno Rusing, ancien Ministre des finances néerlandais et président du Rusing Committee, a proposé l'harmonisation de la fiscalité des entreprises au sein de l'UE en 1992, c'est-à-dire il y a 33 ans. Nous ne pouvons pas attendre 33 autres années pour améliorer la compétitivité et les marchés des capitaux de l'Europe.

Je souhaite aborder plusieurs domaines d'intérêt, sachant toutefois qu'il y en a d'autres.

### **Titrisation**

Comme M. Enrico Letta l'a déclaré : « *dynamiser le marché de la titrisation est primordial pour orienter l'épargne à long terme vers des actifs productifs* ». À ce propos, une initiative pour revigorier la titrisation est prévue au niveau de l'UE. Au niveau national, bien que la loi de 2004 sur la titrisation ait été révisée de manière exhaustive en 2022, une mise à jour supplémentaire sera nécessaire afin de relancer la titrisation et les véhicules de titrisation, initiative soutenue par la CSSF. La titrisation est importante pour l'Union des marchés des capitaux (UMC) et l'UEI à bien des égards : elle transforme les actifs illiquides en titres investissables, elle libère le capital et stimule les activités de prêt, elle soutient la finance non bancaire et la croissance des marchés des capitaux. Elle a pâti d'une réglementation européenne complexe et fragmentée, en plus du traumatisme dû à la crise financière de 2008.

### **Produits d'épargne et pensions professionnelles**

Les citoyens de l'Union européenne épargnent davantage que les citoyens des États-Unis. Le souci est que les Européens conservent un tiers de leur épargne en espèces ou en dépôt (c'est-à-dire plus de EUR 11.000 milliards), par rapport à seulement 10% aux États-Unis. Si les Européens avaient le même rapport dépôts-investissements que les Américains, près de EUR 8.000 milliards pourraient être canalisés vers des investissements à long terme sur les marchés, ce qui constitue un facteur clé

pour l'UEI. Certains pays de l'Union européenne, comme la Suède avec son livret d'épargne Investeringssparkonto (ISK), ont réussi à réorienter l'épargne vers les investissements profitant à l'économie réelle et nous devrions tirer des leçons de ces expériences. Je vois au moins trois conditions pour qu'un tel produit d'investissement puisse être largement adopté :

- il devrait être simple et facile à expliquer ;
- il devrait offrir des avantages fiscaux, en association avec une simplification de la déclaration d'impôt ; et
- comme démontré par l'expérience suédoise, le produit n'a pris son réel essor qu'à la suite d'une campagne de sensibilisation importante menée par le gouvernement, les banques et d'autres acteurs.

Un autre moyen de dynamiser les marchés des capitaux seraient sans doute les pensions professionnelles, ou régimes de retraite du deuxième pilier. Elles peuvent être obligatoires ou volontaires. En Suède et aux Pays-Bas, la majorité des ouvriers et employés de bureau bénéficient d'un régime de pension professionnelle. Les avantages sont généralement définis dans des conventions collectives. En Suède, les sociétés offrant les services de retraite professionnelle ont investi EUR 280 milliards dans les marchés des capitaux, soit 50 % du PIB. Ce sujet est particulièrement d'actualité au Luxembourg où le gouvernement souhaite réformer le système de retraite.

Je salue l'initiative « Finance Europe », lancée par sept pays de l'Union européenne dont le Luxembourg plus tôt cette année. « Finance Europe » est un label attribué aux produits d'investissement wrapper, comme des comptes, des fonds ou des produits d'investissement fondés sur l'assurance, remplissant certains critères. Les produits investissent au moins 70% dans des actifs européens (UE et EEE). Cette initiative est complémentaire aux plans de la Commission européenne de développer des produits d'épargne et d'investissement paneuropéens. Le label s'applique à un éventail d'actifs, y compris des actions cotées et non cotées, des ELTIF, des OPCVM, des FIA et des obligations. Les avantages fiscaux, qui seront cruciaux, devront être définis au niveau national et l'horizon de placement est actuellement fixé à cinq ans au minimum.

## Finance durable

Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) a démontré l'urgence d'agir contre le changement climatique dans six rapports scientifiques publiés jusqu'à ce jour. Cet objectif ne peut pas être atteint uniquement à l'aide de l'argent public. Les capitaux privés doivent être mobilisés afin de pouvoir financer la transition dans un délai ambitieux fixé par la Commission européenne. Malheureusement, la réglementation actuelle est complexe et difficile à comprendre aussi bien pour les professionnels que pour les investisseurs, avec parfois des définitions peu claires ou contradictoires, ce qui a conduit à une perte de confiance. Cette confusion a également contribué à l'écoblanchiment et a été exploitée par ceux qui pensent que la durabilité et le retour sur investissement sont incompatibles. Pour les investissements à long terme, comme les fonds de pension, nous devons nous rappeler l'obligation fiduciaire de ne pas investir dans des actifs offrant des rendements à court terme lorsque nous pouvons raisonnablement attendre que leur valeur diminue avec le temps en raison d'inquiétudes liées à l'environnement ou à d'autres sujets ESG. La Commission européenne a reconnu le besoin d'amender certains de ses règlements et le temps sera un facteur essentiel. Je soutiendrais fermement la transformation du règlement SFDR d'un régime d'information à un régime d'étiquetage (label). Cela rendrait le règlement plus simple pour les investisseurs de détail et dissiperait toute confusion au sein du secteur de la gestion d'actifs. Le changement devra être accompagné d'une communication claire, faisant défaut aujourd'hui, relative aux stratégies en matière de durabilité et expliquant ce que sont la transition, l'impact et l'engagement.

J'avais mentionné les produits d'épargne simples pour encourager l'investissement de détail. On pourrait envisager un produit d'investissement de détail ESG, soit comme un produit distinct ou comme une version ESG d'un produit existant portant le label « Finance Europe » ou un autre label similaire. En tout cas, l'explicabilité et la confiance seront des facteurs déterminants.

## Finance numérique et innovation

Les technologies de finance digitale, comme par exemple les *blockchains* et la technologie des registres distribués (DLT) peuvent améliorer

l'efficacité des marchés et créer de nouvelles opportunités pour des catégories d'actifs. Un certain nombre de gestionnaires d'actifs envisagent la *tokenisation* de parts de fonds. Avec ses quatre lois relatives aux *blockchains*, à compléter le cas échéant, le Luxembourg dispose déjà d'un cadre réglementaire solide et devrait servir de pilote dans ce domaine pour l'Union européenne. À cet égard, la CSSF se tient prête, grâce à son *Innovation hub* et aux spécialistes dans les différents domaines de surveillance, à accompagner les entités surveillées à l'aide d'orientations et d'ateliers.

## Réglementation et surveillance

Les différences dans les transpositions de directives en droit national ont été désignées dans de nombreux rapports comme problème affectant le fonctionnement efficace des marchés. Ces différences peuvent être sous forme de transposition ou d'application trop laxiste (*dumping réglementaire* ou nivellation par le bas), ou à l'inverse sous forme de surréglementation (*gold plating*). Tout cela doit disparaître.

Je salue le fait que l'instrument privilégié est désormais le règlement directement applicable dans tous les États membres de l'UE au lieu de la directive. Cela n'est toutefois pas suffisant et il faudra du temps pour remplacer les directives actuelles par des règlements.

En attendant, nous devrions continuer à soutenir l'excellent travail accompli par les Autorités européennes de surveillance visant la convergence réglementaire et la création d'un règlement uniforme, ainsi que la suppression des différentes exigences et formats en matière de reporting. Le Luxembourg et la CSSF continueront à soutenir toutes ces initiatives qui visent à suppléer au manque d'efficacité réglementaire.

Je salue également l'approche de la Commission européenne qui consiste à ne pas se soucier de la manière d'éliminer les frictions dues à la surveillance, du moment qu'elles soient éliminées. Les régulateurs européens devraient coopérer étroitement, par exemple à travers des collèges de superviseurs pour les entreprises de grandes tailles actives dans plusieurs juridictions dans et en dehors de l'UE.

L'année 2024 a été marquée par le dixième anniversaire du Mécanisme de surveillance unique, une des étapes majeures de l'intégration européenne. Sa mise en place a renforcé la surveillance bancaire européenne.

### Simplification et réduction des charges

L'approfondissement des marchés des capitaux et de l'UEI ainsi que le renforcement de la compétitivité de l'Union européenne ne peuvent être atteints qu'à condition que l'Europe avance rapidement dans le programme ambitieux de simplification et de réduction des charges réglementaires de la Commission européenne. La CSSF a répondu à des consultations à différents niveaux. Pour que l'exercice réussisse, nous devons :

- réduire le nombre d'instruments de niveau 1 et 2, ce qui implique également de nous faire mutuellement confiance afin que nous puissions passer d'une réglementation fondée sur les règles à une réglementation davantage axée sur des principes ;
- éliminer la réglementation déroutante et contradictoire, ainsi que la réglementation qui n'a pas atteint son objectif ;
- prendre en compte la compétitivité face aux pays tiers ;
- prendre en considération la proportionnalité et l'approche fondée sur les risques ;
- envisager l'utilisation de nouvelles technologies, d'outils digitaux, d'un reporting standardisé, de portails uniques et d'approches fondées sur les données ;
- identifier et supprimer les barrières nationales qui sont en contradiction avec les libertés fondamentales de l'UE ; et
- éviter de considérer la simplification et la réduction des charges comme une opération ponctuelle, mais plutôt comme un processus dynamique et récurrent.

Simplification ne signifie pas déréglementation. Seul le maintien de normes élevées permettra à l'Union européenne et au Luxembourg de résister aux turbulences macroéconomiques et de préserver leur attractivité tout en assurant la

stabilité financière, un des objectifs principaux de la CSSF.

### Éducation financière

L'OCDE et les études nationales ont systématiquement démontré les faibles niveaux en matière de littératie financière, y compris dans des centres financiers sophistiqués tels que le Luxembourg.

Toutefois, la littératie financière est le meilleur moyen de protéger les consommateurs de fraudes de plus en plus élaborées, souvent perpétrées à travers les réseaux sociaux et avec la connivence d'influenceurs en utilisant les nouvelles catégories d'actifs de type crypto-actifs. La littératie financière est également importante pour la protection des consommateurs contre la perte de pouvoir d'achat, notamment en période de taux d'intérêt bas.

En outre, l'UEI n'aura de succès que si les consommateurs ont un niveau d'éducation financière minimal, les encourageant à investir une partie de leur épargne dans l'économie réelle.

Diverses initiatives existent déjà et nous devrions échanger les bonnes pratiques et lancer des initiatives pour les enfants, les jeunes adultes qui entrent dans la vie active, les adultes et les retraités.

La CSSF a élaboré une version révisée de la stratégie nationale qui comprend un certain nombre de propositions. La mise en œuvre systématique des initiatives existantes et nouvelles, par exemple au sein des écoles primaires et secondaires, sera déterminante.

Je souhaite conclure cette préface en remerciant le personnel de la CSSF pour son travail engagé et constant dans cet environnement exigeant, tout au long de l'année. Son engagement est vital, tant pour la protection des consommateurs et des investisseurs que pour l'intégrité et la stabilité de la place financière luxembourgeoise.

**Claude Marx**  
Directeur général

## 6 - Table des matières

<b>I.</b>	<b>Gouvernance et fonctionnement de la CSSF</b>	<b>8</b>
1.	Organes dirigeants et comités	8
2.	Ressources humaines	11
3.	L'infrastructure informatique de la CSSF et l'échange d'information	14
4.	La responsabilité sociale et environnementale au sein de la CSSF	15
5.	Bibliothèque de la CSSF	16
6.	Budget et comptes annuels 2024 de la CSSF	16
<b>II.</b>	<b>La dimension européenne de la surveillance du secteur financier</b>	<b>18</b>
1.	La surveillance des banques	18
2.	La surveillance des marchés financiers	19
<b>III.</b>	<b>La surveillance macroprudentielle du secteur financier</b>	<b>21</b>
<b>IV.</b>	<b>La dimension internationale de la mission de la CSSF</b>	<b>27</b>
1.	Comité de Bâle sur le contrôle bancaire	27
2.	Organisation internationale des commissions de valeurs	28
3.	Le régime national MiFIR pays tiers	28
<b>V.</b>	<b>L'innovation financière</b>	<b>29</b>
<b>VI.</b>	<b>La finance durable</b>	<b>32</b>
<b>VII.</b>	<b>La surveillance des banques</b>	<b>34</b>
1.	La pratique de la surveillance bancaire	34
2.	L'évolution du secteur bancaire en 2024	41
<b>VIII.</b>	<b>La surveillance des PSF et des intermédiaires de crédit immobilier</b>	<b>46</b>
1.	Les entreprises d'investissement	46
2.	Les PSF spécialisés	48
3.	Les PSF de support	50
4.	Les intermédiaires de crédit immobilier	53
<b>IX.</b>	<b>La surveillance des établissements de paiement, des établissements de monnaie électronique et des prestataires de services d'actifs virtuels</b>	<b>54</b>
1.	Le cadre réglementaire et pratique de la surveillance	54
2.	L'évolution des établissements de paiement et de monnaie électronique en 2024	54
3.	La surveillance prudentielle des établissements de paiement et de monnaie électronique	56
4.	La surveillance des prestataires de services d'actifs virtuels	57
<b>X.</b>	<b>La surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement et des OPC</b>	<b>58</b>
1.	Chiffres clés pour 2024	58
2.	Faits marquants de l'année 2024	60
3.	Perspectives pour l'année 2025	64
4.	La pratique de la surveillance prudentielle	66
<b>XI.</b>	<b>La surveillance des organismes de titrisation</b>	<b>74</b>
1.	L'évolution des organismes de titrisation agréés en 2024	74
2.	L'évolution du cadre réglementaire	75
<b>XII.</b>	<b>La surveillance des fonds de pension</b>	<b>76</b>
1.	L'évolution des fonds de pension en 2024	76
2.	L'évolution des gestionnaires de passif en 2024	78

<b>XIII. La surveillance des marchés d'actifs financiers</b>	<b>79</b>
1. Les prospectus pour valeurs mobilières	79
2. Enforcement de l'information publiée par les émetteurs	79
3. La surveillance des émetteurs	81
4. Les abus de marché	81
<b>XIV. La surveillance des infrastructures des marchés</b>	<b>83</b>
1. Le règlement CSDR et la surveillance des dépositaires centraux de titres	83
2. Le règlement EMIR	84
3. La transparence des opérations de financement sur titres	85
<b>XV. La surveillance des systèmes d'informations</b>	<b>86</b>
1. Faits marquants en 2024 et défis pour l'année 2025	86
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations	89
<b>XVI. La surveillance en matière de rémunération</b>	<b>90</b>
<b>XVII. La supervision publique de la profession de l'audit</b>	<b>92</b>
1. Coopération européenne	92
2. Cadre légal, réglementaire et normatif de la profession de l'audit	93
3. Examen d'assurance qualité	93
4. Suivi des mesures préventives	97
5. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg	97
6. Accords de coopération	99
<b>XVIII. Les moyens de la surveillance</b>	<b>101</b>
1. Contrôles sur place	101
2. Décisions de sanctions administratives et de mesures prudentielles prises en 2024	110
<b>XIX. Résolution</b>	<b>116</b>
<b>XX. Protection des déposants et des investisseurs</b>	<b>118</b>
<b>XXI. La criminalité financière</b>	<b>120</b>
1. Surveillance de la CSSF à des fins de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme	120
2. Nouveautés du dispositif légal et réglementaire en matière de criminalité financière	130
3. Coopération au niveau national	137
<b>XXII. La protection des consommateurs financiers</b>	<b>138</b>
1. La protection des consommateurs financiers et l'éducation financière	138
2. Le règlement extrajudiciaire des litiges	140
3. Le site Internet comparateur des frais liés aux comptes de paiement	146
<b>XXIII. La procédure de signalement à la CSSF de violations du cadre réglementaire de la place financière (<i>whistleblowing</i>)</b>	<b>147</b>
1. Présentation de la procédure de signalement	147
2. Pratique de la CSSF depuis l'entrée en vigueur de la loi whistleblowing	149
3. Données statistiques pour l'année 2024	150
<b>XXIV. La procédure d'ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires</b>	<b>152</b>
<b>Annexe</b>	<b>154</b>
Liste des abréviations	154



# I. Gouvernance et fonctionnement de la CSSF

## 1. Organes dirigeants et comités

### 1.1. Conseil de la CSSF

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. Le Conseil 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. Le Conseil n'est pas compétent pour intervenir dans la surveillance prudentielle exercée par la CSSF.

#### Composition du Conseil de la CSSF

<b>Président</b>	Maureen Wiwinius
	Daniel Croisé
	Yasmin Gabriel
	Jerry Grbic
<b>Membres</b>	Jean-Paul Olinger
	Andy Pepin
	Pascale Toussing
	Serge Weyland
<b>Secrétaire</b>	Danièle Berna-Ost

### 1.2. Conseil de résolution

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 MRU) et les mesures prises pour leur exécution.

#### Composition du Conseil de résolution

<b>Président</b>	Romain Strock
	Anne-George Kuzuhara
<b>Membres</b>	Gaston Reinesch
	Claude Wampach
	Karin Guillaume
<b>Secrétaire</b>	Nicole Lahire



De gauche à droite : Françoise Kauthen, Claude Wampach, Claude Marx, Marco Zwick, Jean-Pierre Faber

### 1.3. Conseil de protection des déposants et des investisseurs

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 1, point 18, de la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts.

#### Composition du Conseil de protection des déposants et des investisseurs

<b>Président</b>	Claude Wampach
<b>Membres</b>	Anne-George Kuzuhara Gaston Reinesch Karin Guillaume
<b>Secrétaire</b>	Isabelle Gil

### 1.4. Direction

L'autorité exécutive supérieure de la CSSF est la direction composée d'un directeur général et de quatre directeurs. Elle 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.

#### Composition de la Direction

<b>Directeur général</b>	Claude Marx
	Françoise Kauthen
<b>Directeurs</b>	Jean-Pierre Faber
	Marco Zwick
	Claude Wampach

## 10 - I. Gouvernance et fonctionnement de la CSSF

### 1.5. Comité consultatif de la réglementation prudentielle

Le comité, institué par la loi du 23 décembre 1998 portant création de la CSSF, 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.

#### Composition du Comité consultatif de la réglementation prudentielle

<b>Direction de la CSSF</b>	Claude Marx (Président), Françoise Kauthen Jean-Pierre Faber Marco Zwick Claude Wampach
<b>Membres</b>	Christian Dohmen Jerry Grbic Corinne Lamesch Camille Seillès Vincent Thurmes Serge Weyland
<b>Secrétaire</b>	Danièle Berna-Ost

### 1.6. 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.

#### Composition du Comité consultatif de la profession de l'audit

<b>Direction de la CSSF</b>	Claude Marx (Président) Françoise Kauthen Jean-Pierre Faber Marco Zwick Claude Wampach
<b>Membres</b>	Christelle Bousser Laurence Demelenne Corinne Lamesch Thierry Flamand Andy Pepin Daniel Ruppert Anne-Sophie Theissen Hugues Wangen
<b>Secrétaire</b>	Danièle Berna-Ost

### 1.7. Comité consultatif de la résolution

Le comité, institué par la loi BRRD, 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.

#### Composition du Comité consultatif de la résolution

<b>Conseil de résolution</b>	Romain Strock (Président) Karin Guillaume Anne-George Kuzuhara Gaston Reinesch Claude Wampach
<b>Membres</b>	Jean-Louis Barbier Doris Engel Claude Eyschen Antoine Le Bars Nico Picard Vincent Thurmes
<b>Secrétaire</b>	Nicole Lahire

## 1.8. 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, des comités *ad hoc* sont constitués pour examiner des sujets spécifiques.

Les comités d'experts permanents sont actuellement les suivants.

- **Comité Anti-Blanchiment**

Membres externes permanents :  
 Association des banques et banquiers Luxembourg (ABBL), Association luxembourgeoise des *Compliance Officers* (ALCO), Association luxembourgeoise des fonds d'investissement (ALFI), Association luxembourgeoise des professionnels du patrimoine (ALPP), Association luxembourgeoise des professionnels du *risk management* (ALRiM), Association luxembourgeoise des auditeurs internes (IIA), Institut des réviseurs d'entreprises (IRE), Administration de l'enregistrement, des domaines et de la TVA (AED), Commissariat aux Assurances (CAA), Cellule de renseignement financier (CRF), Ministère des Finances, Ministère de la Justice, Parquet près du tribunal d'arrondissement de Luxembourg

- **Comité Gestionnaires de fonds d'investissement (GFI)**

Membres CSSF :  
 Marco Zwick (Président), Pascal Berchem, Géraldine Bouvy, Michel Friob, Kristel Gilissen, Paul Hansen, Alain Hoscheid, Laurent Van Burik, Benoît America (Secrétaire)

Membres externes :  
 Ravi Beegun, Hermann Beythan, Stéphane Brunet, Ruth Bültmann, Olivier Carré, David Claus, Jacques Elvinger, Jean-Marc Goy, Emmanuel Gutton, Emmanuel-Frédéric Henrion, Alain Kinsch, Corinne Lamesch, Charles Muller, Claude Niedner, Virginie Ng Wing Lit-Boulot, Björn Preiß, Marilyn Rinck, Philippe Ringard, Tudor Sambritchi, Pierre Schleimer, Thomas Seale,

Denise Voss, Pierre Weimerskirch

Observateur : Maureen Wiwinius

- **Comité Marchés de capitaux**

Membres CSSF :  
 Françoise Kauthen (Présidente), Marc Limpach, Paul Wiltzius (Secrétaire)

Membres externes :  
 Julie Becker, Philippe Hoss, Nicki Kayser, Christian Kremer, Henri Wagner

- **Comité Technique d'Audit**

Membres CSSF :  
 Frédéric Tabak (Président), Agathe Pignon, Anne Wirard, Pedro Da Costa, Mathieu Antoine (Secrétaire)

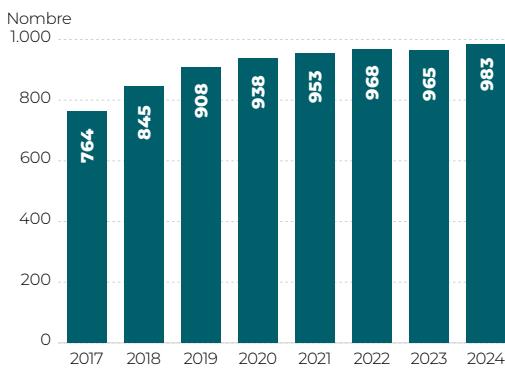
Membres externes :  
 Nicolas Bannier, Ludovic Bardon, Yohan Blaise, Bettina Blinn, Christelle Bousser

## 2. Ressources humaines

### 2.1. L'effectif de la CSSF

En 2024, la CSSF a continué ses efforts en matière de recrutement. Après une année 2023 en légère baisse, son effectif a progressé de 18 agents en 2024, grâce à l'engagement de 51 nouveaux agents. En parallèle, 33 agents ont quitté la CSSF en cours d'année, ce qui porte l'effectif total à 983 personnes au 31 décembre 2024 (+1,86 % par rapport à fin 2023). Ces agents occupent l'équivalent de 896,53 postes en termes d'équivalents-temps plein (+1,55 %).

#### Évolution de l'effectif



## 12 - I. Gouvernance et fonctionnement de la CSSF

Le nombre d'agents qui bénéficient au 31 décembre 2024 de mesures d'aménagement du temps de travail s'élève à 283 agents, ce qui représente 28,79 % de l'effectif total de la CSSF.

### Mesures d'aménagement du temps de travail

Types de mesures d'aménagement du temps de travail	Nombre d'agents	en %
Travail à temps partiel	221	78,09 %
Congé parental	52	18,38 %
Congé sans traitement	10	3,53 %
<b>Total</b>	<b>283</b>	<b>100,00 %</b>

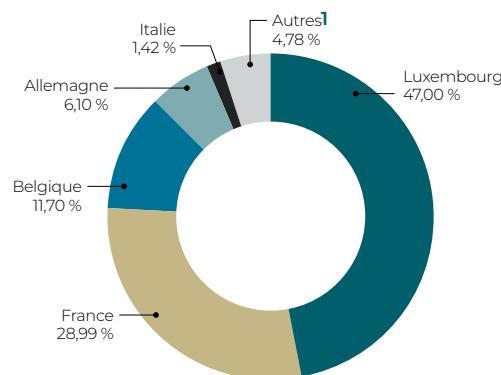
En ce qui concerne le congé parental, il est intéressant de souligner que le congé fractionné à raison de huit heures par semaine, correspondant à une réduction de la durée de travail de 20 % par semaine, est le plus sollicité et représente 55,77 % des congés parentaux accordés.

Le 7 juin 2022, la CSSF a introduit la possibilité pour ses agents d'accéder, sur base trimestrielle, au télétravail, pouvant aller jusqu'à deux jours par semaine pour les agents travaillant à plein temps. En moyenne, 84,84 % des agents éligibles au sein de la CSSF ont choisi cette option. Un bilan sur son efficacité réalisé en 2023 a fait ressortir aussi bien la satisfaction des agents que celle des supérieurs hiérarchiques par rapport à l'utilisation à distance des outils de la CSSF et à la possibilité de travailler depuis le domicile des agents. Les agents apprécient la flexibilité que le télétravail leur offre dans la gestion de leur équilibre entre vie professionnelle et vie privée. Les supérieurs hiérarchiques soulignent le maintien des dynamiques d'équipe et les bienfaits que cette nouvelle flexibilité apporte au travail au quotidien. La majorité des équipes ont fixé un jour par semaine où l'ensemble de l'équipe est présent sur site, ce qui est également très apprécié.

Au cours de l'année 2024, les efforts de recrutement se sont concentrés sur les profils expérimentés afin de renforcer les métiers banques et fonds d'investissement ainsi que le département IT. En 2024, 384 entretiens ont été menés et 344 tests écrits, 302 tests de langue ainsi que 244 tests de raisonnements/questionnaires sur les préférences au travail ont été effectués dans le cadre de ces procédures de recrutement.

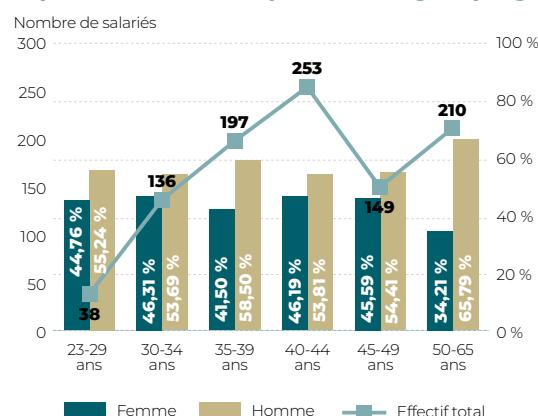
Les agents de la CSSF proviennent de dix-huit nationalités différentes, la nationalité luxembourgeoise restant la plus représentée avec 47 % de l'effectif total.

### Répartition de l'effectif par nationalité



La moyenne d'âge du personnel a légèrement augmenté pour passer de 41,87 ans au 31 décembre 2023 à 42,48 ans fin 2024 (+ 0,61 an).

### Répartition de l'effectif par classe d'âge et par genre



La part d'agents féminins dans l'effectif total atteint 44,15 % et celle d'agents masculins 55,85 % au 31 décembre 2024. Sur un total de 163 agents ayant une responsabilité hiérarchique figurent 52 femmes (31,90 %) contre 111 hommes (68,10 %).

<sup>1</sup> Autres : Portugal (0,81 %), Espagne (0,71 %), Autriche (0,61 %), Pays-Bas (0,51 %), Pologne (0,31 %), Roumanie (0,51 %), Bulgarie (0,31 %), Grèce (0,41 %), Irlande (0,20 %), Finlande (0,10 %), Slovaquie (0,10%), Suède (0,10%) et Suisse (0,10%).

### Structure hiérarchique de la CSSF

	Femmes	Hommes	Total
Directeur général	0	1	1
Directeur	1	3	4
Directeur Résolution	0	1	1
Chef de service	11	18	29
Chef de service adjoint	20	21	41
Chef de division	20	67	87
<b>Total</b>	<b>52</b>	<b>111</b>	<b>163</b>
En %	31,90 %	68,10 %	100,00 %

## 2.2. Formation

La CSSF a toujours accordé beaucoup d'attention à la formation de ses agents afin de leur permettre de faire face aux défis auxquels ils sont confrontés dans le contexte des évolutions réglementaires constantes et aux changements des méthodes qu'implique un environnement en perpétuelle évolution.

Désormais, la CSSF peut s'appuyer sur un catalogue de formations aussi bien internes qu'externes reparties en différents thèmes allant des dimensions liées aux techniques des métiers et de la veille réglementaire, jusqu'aux aspects informatiques, ainsi qu'aux dimensions de gestion ou d'encadrement. Ce catalogue inclut également des formations en langues et des cours de développement personnel, ainsi que des certifications reconnues dans divers domaines. En outre, la CSSF propose un programme d'accueil général et personnalisé pour les nouveaux agents. Ces derniers doivent également suivre un programme de formations théoriques et pratiques adapté à leur profile dans le cadre du stage<sup>2</sup> de la CSSF.

Désormais, les agents suivent des formations à la fois en distanciel et en présentiel, le mode présentiel étant systématiquement préconisé pour les formations transverses nécessitant une audience réduite afin de faciliter les échanges entre participants. Les agents de la CSSF ont suivi un total de 22.722 heures de formation continue, soit une moyenne de 23,42 heures par agent (par rapport à 24.044 heures de formation continue et

une moyenne de 25,39 heures par agent en 2023), garantissant ainsi un niveau élevé de compétence et de professionnalisme au sein de la CSSF.

Plus particulièrement, dans la continuité du parcours de formation en matière de finance durable initié en 2022, la CSSF a développé un nouveau parcours en 2024 permettant d'approfondir les connaissances nécessaires aux agents en fonction de leur profil. Le parcours s'est organisé autour de différents blocs de formation, y compris une formation sur le développement durable, des formations plus spécifiques en ESG ainsi que des formations certifiantes pour les experts en la matière.

Fin 2024, la CSSF a également organisé plusieurs sessions de formation sur l'Intelligence Artificielle générative pour l'ensemble de ses agents. Cette formation est le premier élément d'un parcours d'apprentissage plus vaste sur l'IA qui sera développé en 2025.

En plus des cours de luxembourgeois, la CSSF offre depuis 2024 des cours de français, d'allemand et d'anglais en ligne. La CSSF encourage ainsi tout agent intéressé à approfondir ses connaissances linguistiques ou à apprendre une nouvelle langue à suivre des formations sur une plateforme dédiée. Le format en ligne permet un apprentissage adapté au rythme et aux disponibilités de l'agent, tout en lui fournissant un suivi de son évolution.

Depuis le lancement du parcours de formation en *Leadership* en 2022, huit sessions ont été déployées. Sur un total de 159 agents, 94 responsables hiérarchiques ont finalisé le parcours, dont 47 en 2024.

La CSSF continue ses efforts de formation en *Lean Management* et a réadapté son offre afin de franchir un nouveau cap dans le déploiement d'une culture d'amélioration continue, au vu de la digitalisation et de l'automatisation accrue, ainsi que de la mise en œuvre de l'IA au sein de la CSSF. Ainsi, en 2024, trois cycles incluant les trois modules de formation interne (M1-Les bases du Lean, M2-Le Management Visuel et M3-Le 5S) ont été réalisés, donnant lieu à la certification de 24 *White Belts* (14 en 2023), deux *Yellow Belts* (trois en 2023) et un *Orange Belt* (aucun en 2023). Les cycles de certification *Green Belt - Lean Expert* continuent avec huit *Lean Experts* ayant terminé leur parcours de formation. Un nouveau programme *Black Belt* a été conçu et a pu être testé par un agent de la

2 Période de formation et d'intégration pour les nouveaux agents recrutés, pendant laquelle ils ont le statut de fonctionnaire-stagiaire. Ce stage vise à préparer ces nouveaux agents aux exigences spécifiques de leur rôle au sein de la CSSF, en leur fournissant les connaissances nécessaires et en les familiarisant avec les procédures internes.

CSSF. Grâce à ses très bons résultats, ce programme de formation à l'excellence opérationnelle sera reconduit en 2025 avec quatre nouveaux agents. À ce jour, environ 15% de l'effectif de la CSSF a suivi une formation relative au *Lean Management*.

### 2.3. Organigramme

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

## 3. L'infrastructure informatique de la CSSF et l'échange d'information

### 3.1. Renforcement de la stratégie digitale et *cloud souverain*

En 2024, la CSSF a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie «CSSF 5.0», centrée sur l'innovation digitale, la résilience technologique et la performance opérationnelle. Dans ce cadre, des partenariats structurants ont été consolidés au niveau de l'IA permettant à la CSSF d'élaborer en 2025 des services avancés dans un environnement sécurisé et conforme aux exigences du secteur public, dans un environnement souverain.

### 3.2. Amélioration de l'expérience utilisateur sur les produits de la CSSF

En 2024, dans le cadre du développement de son portail d'échange eDesk, la CSSF a fait le choix stratégique d'intégrer les pratiques d'UX (expérience utilisateur) et d'UI (interface utilisateur) afin de rendre ses démarches toujours plus accessibles, intuitives et conviviales. L'objectif principal est d'harmoniser les démarches eDesk, de simplifier l'interaction entre les utilisateurs d'eDesk et les solutions digitales, en plaçant les besoins et les attentes des professionnels au centre du processus de conception.

L'UX/UI ne se limite plus à une simple couche esthétique ou technique. Il s'agit aujourd'hui d'une approche globale, centrée sur la compréhension approfondie des attentes, des comportements et des motivations des utilisateurs.

La création d'un système de «design» structuré a constitué un levier essentiel pour harmoniser l'ensemble des produits et optimiser les processus de développement. Ce référentiel centralise les composants graphiques, les règles d'interface et les bonnes pratiques UX/UI, offrant un cadre commun aux équipes de conception et de développement de la CSSF. Grâce à ce système, une cohérence visuelle et fonctionnelle sur les nouveaux produits peut être garantie, tout en accélérant la production grâce à des éléments réutilisables et standardisés.

UCI notification in accordance with Circular CSSF 24/856

Manage your delegations →

Pre-notification to be finalized Consult → 6

Pre-notification refused Consult → 3

Actions required Consult → 36

Drafts Consult → 75

All notifications Consult → 215

NAV calculation errors at UCI level

Create a complete notification →

Create a pre-notification →

Non-compliance with investment rules at UCI level

Create a complete notification →

Create a pre-notification →

Other errors - Incorrect application of swing pricing / other anti-dilution tool

Create a complete notification →

Create a pre-notification →

Other errors - Non-compliant payment of costs/fees at UCI level

Create a complete notification →

Create a pre-notification →

Other errors - Incorrect application of cut-off rules

Create a complete notification →

Create a pre-notification →

Other errors - Investment allocation errors

Create a complete notification →

Create a pre-notification →

De nombreuses démarches existantes doivent encore être adaptées afin d'intégrer ce système de design.

Consciente de l'importance de cet enjeu, la CSSF a mis en place une équipe dédiée, composée de spécialistes qualifiés, capables d'accompagner l'ensemble des phases d'un projet UX/UI, de la recherche utilisateur à la conception visuelle, en passant par l'optimisation fonctionnelle.

Démarches eDesk intégrant le nouveau design :

- reporting des internalisateurs (CSDR – art. 9) ;
- registre d'information et notifications DORA (préparation à la Résilience Opérationnelle) ;
- déclaration annuelle des réviseurs d'entreprises agréés ;
- notification OPC selon la circulaire CSSF 24/856 ;
- reporting U1.1 et PRIIPs/DICI ;
- collecte ESMA sur les coûts des fonds OPCVM/FIA ;
- enquêtes digitales sectorielles (LBC/FT, risques climatiques, cybersécurité).

### **3.3. Perspectives pour l'année 2025**

L'année 2025 verra :

- le déploiement de nouvelles interfaces eDesk intégrant du « design system » sur les démarches critiques ;
- la mise en place d'un moteur de recherche réglementaire intelligent ;
- la poursuite de l'évolution vers un modèle *data-driven supervisory authority*.

## **4. La responsabilité sociale et environnementale au sein de la CSSF**

Le service « Real Estate and Facility Management » (REFM) est chargé de garantir le bon fonctionnement quotidien des infrastructures de la CSSF. Il assure la gestion technique et logistique des deux bâtiments principaux de la CSSF, à savoir celle du bâtiment « Aubépines », propriété de la CSSF, et celle du bâtiment « Moonlight » exploité en location. Ces deux sites accueillent quotidiennement près de 1.000 agents, soutenus par une équipe REFM de 25 collaborateurs.

Les missions du service couvrent un large éventail d'activités, comme la maintenance technique, la coordination des réparations, la supervision des contrôles réglementaires, l'aménagement des espaces de travail ou encore l'accompagnement logistique des événements internes. En 2024, de nombreux projets ont été lancés ou poursuivis pour améliorer la qualité des espaces, la sécurité des installations et le bien-être du personnel.

Parmi les projets phares, figurent la gestion des appels d'offres visant l'adaptation du bâtiment « Aubépines » dans la continuité du *new way of work* appliqué au bâtiment « Moonlight », la planification de la modernisation des bureaux et des espaces communs, l'installation de mobilier ergonomique et l'amélioration de l'insonorisation dans les zones de travail.

Le service REFM est également un acteur clé de la stratégie ESG (Environnementale, Sociale et de Gouvernance) de la CSSF. Plusieurs initiatives concrètes ont marqué l'année 2024 :

- l'installation prévue d'un système photovoltaïque de 30 kWp sur le toit du bâtiment « Aubépines », avec une mise en service en 2025, afin de réduire les coûts énergétiques et l'empreinte carbone de la CSSF ;
- l'achèvement du remplacement de 1.500 tubes néon classiques par des tubes LED, permettant une réduction notable de la consommation électrique ;
- la mise en service de bornes de recharge électriques (2 x 11kW) pour les véhicules électriques du personnel ;
- la résolution du déficit de puissance thermique en période de froid via l'installation planifiée d'un

## 16 - I. Gouvernance et fonctionnement de la CSSF

nouvel échangeur de chaleur, en collaboration avec la Ville de Luxembourg ;

- le recyclage de 4,7 tonnes d'essuie-mains en papier, permettant une économie de plus de 2 tonnes de CO<sub>2</sub>.

Le service a également accompagné l'amélioration de la restauration interne via la mise en place d'un nouveau comité dédié et la modernisation de la décoration florale, et a prévu une mise à niveau des kitchenettes pour 2025 afin de créer un cadre de travail plus agréable et fonctionnel.

La sécurité et la réactivité en cas d'urgence sont au cœur des priorités du service REFM. En 2024, la CSSF a pu compter sur un réseau de 113 secouristes (11,5 % du personnel) et 108 évacuateurs (11,7 %). Leur rôle est crucial pour assister les délégués à la sécurité dans la gestion des évacuations et la prise en charge des situations d'urgence.

La formation continue des agents REFM renforce leur expertise technique et leur capacité à répondre efficacement aux besoins de la CSSF. Elle garantit également un environnement de travail professionnel, sécurisé et durable.

À noter tout particulièrement la disponibilité et l'engagement du personnel volontaire engagé dans les formations de premiers secours et dans les fonctions d'évacuation, contribuant à renforcer la résilience et la sécurité de la CSSF.

## 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 5 000 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](http://www.a-z.lu)) permet une recherche facile des ouvrages disponibles à la bibliothèque de la CSSF, ainsi que dans l'ensemble des bibliothèques luxembourgeoises.

La bibliothèque est ouverte au public sur demande préalable et fixation de rendez-vous pendant les jours ouvrables.

## 6. Budget et comptes annuels 2024 de la CSSF

### 6.1. Budget de la CSSF

La planification budgétaire s'inscrit dans un cadre pluriannuel de planification des dépenses et recettes de la CSSF, permettant ainsi de suivre son évolution financière à long terme.

Le budget de l'année 2024 a été approuvé par le Conseil de la CSSF en décembre 2023 et les comptes annuels 2024 le 1<sup>er</sup> avril 2025.

La division « Finance » de la CSSF suit l'exécution du budget et élaboré des rapports réguliers 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.

Les principaux facteurs ayant influencé l'exercice budgétaire 2024 sont les suivants :

- la maîtrise des frais de fonctionnement malgré un contexte économique et géopolitique particulièrement perturbé ;
- l'obtention d'une subvention d'exploitation de EUR 17,5 millions pour soutenir l'effort de digitalisation de la CSSF.

## 6.2. Comptes annuels 2024 de la CSSF

### BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2024

<b>Actif</b>	<b>EUR</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>52.865.142,97</b>
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>2.462.192,59</b>
Frais de développement	1.279.030,00
Acomptes versés et immobilisations incorporelles en cours	1.183.162,59
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>50.402.950,38</b>
Terrains et constructions	43.554.289,72
Autres installations, outillage et mobilier	6.411.873,12
Acomptes versés et immobilisations corporelles en cours	436.787,54
<b>Actif circulant</b>	<b>150.952.032,38</b>
<b>Créances</b>	<b>9.713.664,05</b>
Créances résultant de ventes et prestations de services dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	8.558.684,47
Autres créances dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	1.154.979,58
<b>Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et encassee</b>	<b>141.238.368,33</b>
<b>Comptes de régularisation</b>	<b>9.755.651,51</b>
<b>TOTAL DU BILAN (ACTIF)</b>	<b>213.572.826,86</b>

<b>Capitaux propres et Passif</b>	<b>EUR</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>136.085.008,34</b>
Résultats reportés	97.925.200,97
Résultats de l'exercice	38.159.807,37
<b>Provisions</b>	<b>31.643.891,01</b>
Autres provisions	31.643.891,01
<b>Dettes</b>	<b>45.843.927,51</b>
<b>Dettes envers des établissements de crédit</b>	<b>38.304.052,74</b>
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	4.800.627,30
dont la durée résiduelle est supérieure à un an	33.503.425,44
<b>Dettes sur achats et prestations de services</b>	<b>3.426.647,60</b>
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	3.426.647,60
<b>Autres dettes</b>	<b>4.113.227,17</b>
Dettes fiscales	303.270,04
Dettes au titre de la sécurité sociale	2.315.804,37
Autres dettes dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	1.494.152,76
<b>TOTAL DU BILAN (CAPITAUX PROPRES ET PASSIF)</b>	<b>213.572.826,86</b>

### COMPTE DE PROFITS ET PERTES AU 31 DÉCEMBRE 2024

	<b>EUR</b>
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>178.514.202,78</b>
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>27.759.627,33</b>
<b>Matières premières et consommables et autres charges externes</b>	<b>16.372.989,82</b>
Matières premières et consommables	487.636,07
Autres charges externes	15.885.353,75
<b>Frais de personnel</b>	<b>135.219.967,85</b>
Salaires et traitements	128.134.674,26
Charges sociales	4.698.803,69
couvrant les pensions	483.511,38
autres charges sociales	4.215.292,31
Autres frais de personnel	2.386.489,90
<b>Corrections de valeur</b>	<b>5.126.957,71</b>
sur frais d'établissement et sur immobilisations corporelles et incorporelles	4.734.457,71
sur éléments de l'actif circulant	392.500,00
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>10.904.043,93</b>
<b>Intérêts et autres charges financières</b>	<b>490.063,43</b>
Autres intérêts et charges financières	490.063,43
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>38.159.807,37</b>

Réviseur d'entreprises agréé :  
PricewaterhouseCoopers

## **II. La dimension européenne de la surveillance du secteur financier**

### **1. La surveillance des banques**

#### **1.1. Mécanisme de Surveillance Unique (MSU)**

En 2024, la CSSF a participé à l'ensemble des quatorze réunions du Conseil de surveillance prudentielle du MSU et a contribué à la prise de 2.174 décisions concernant des entités surveillées individuelles dans le cadre du MSU. La CSSF a également apporté sa contribution technique aux travaux d'un grand nombre de groupes de travail institués par la BCE.

Pour la période 2024–2026, le MSU a défini trois priorités qui visent (i) à renforcer la résilience face aux chocs macrofinanciers et géopolitiques, (ii) à remédier les insuffisances en matière de gouvernance et de gestion des risques liés au climat et à l'environnement et (iii) à progresser en matière de transformation numérique et d'élaboration de cadres solides de résilience opérationnelle.

De plus amples informations concernant les activités du MSU sont disponibles dans le Rapport annuel de la BCE sur ses activités de surveillance prudentielle 2024<sup>1</sup>.

#### **1.2. Évolutions réglementaires**

À la suite de l'approbation du paquet bancaire CRR3/CRD VI par les collégislateurs européens à la fin de l'année 2023, les travaux de révision par les juristes-linguistes et de finalisation du règlement CRR3 et de la directive CRD VI se sont poursuivis pendant la première moitié de l'année 2024. C'est finalement le 19 juin 2024 que le nouveau paquet bancaire a été publié au Journal officiel de l'Union européenne.

L'approbation de ces textes juridiques confirme la mise en œuvre des derniers éléments du cadre de Bâle III dans l'UE et plus particulièrement les dispositions relatives :

- à l'introduction d'un plancher de fonds propres (*output floor*) pour réduire la variabilité excessive des exigences de fonds propres des banques calculées à l'aide de modèles internes ;
- à la mise en œuvre des éléments finaux de Bâle III dans les domaines du risque de crédit, du risque de marché et du risque opérationnel ;
- au renforcement des dispositions relatives aux risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (risques ESG) ;

<sup>1</sup> <https://www.banksupervision.europa.eu/press/other-publications/annual-report/html/ssm.ar2024~700cba1314.fr.html>

- aux exigences minimales d'harmonisation pour l'établissement de succursales de banques de pays tiers ;
- à la mise à jour du cadre d'évaluation de la compétence et de l'honorabilité applicable aux membres des organes de direction et aux titulaires de postes clés des établissements.

La majorité des nouvelles règles du règlement CRR3 entre en application le 1<sup>er</sup> janvier 2025, à l'exception de certaines dispositions transitoires. En ce qui concerne les règles relatives aux risques de marché et la revue fondamentale du portefeuille de marché (*Fundamental Review of the Trading Book – FRTB*), leur date d'application dans l'UE a été reportée au 1<sup>er</sup> janvier 2026.

Les dispositions de la directive CRD VI devront être transposées par les États membres au plus tard le 10 janvier 2026. En général, son contenu sera ainsi applicable à compter du 11 janvier 2026, à l'exception des dispositions sur les succursales de pays tiers qui seront applicables un an plus tard, c'est-à-dire à partir du 11 janvier 2027.

Par ailleurs, le paquet bancaire inclut également certains mandats donnés à l'EBA qui ont pour but de renforcer le cadre de surveillance, d'apporter des éclaircissements à l'industrie et, enfin, de garantir des conditions équitables (*level playing field*). Ces mandats, qui prennent la forme de normes techniques d'exécution (ITS), de normes techniques de réglementation (RTS) ou d'orientations, seront délivrés par l'EBA au cours des années suivant la date d'entrée en application du paquet bancaire.

## **2. La surveillance des marchés financiers**

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

Au niveau de l'ESMA, la CSSF participe activement aux travaux du Data Standing Committee, du Risk Standing Committee et de son sous-groupe, le Financial Stability and Risk Monitoring Working Group (FRWG), ainsi que de l'Investment Management Standing Committee (IMSC) et de son sous-groupe, l'Operational Working Group on Supervisory Convergence (OWG), qui sont constitués d'experts des autorités nationales

compétentes des États membres, assistés et coordonnés par les agents de l'ESMA.

En matière de gestion collective, les travaux se sont principalement concentrés, durant l'année 2024, sur les thématiques relatives aux obligations du dépositaire, aux simulations de crise des fonds monétaires, aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), à la modification des directives 2011/61/UE et 2009/65/CE par la directive (UE) 2024/927 avec des travaux portant sur les outils de gestion de la liquidité, les fonds d'investissement alternatifs octroyant des prêts, le reporting et les coûts liés aux investissements dans les OPCVM et les FIA, à la révision de la directive sur les actifs éligibles pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), ou encore aux fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF). Outre l'organisation d'un examen par les pairs relatif aux obligations du dépositaire, on peut citer les publications suivantes :

- publication en date du 6 mars 2024 de la mise à jour de ses orientations portant sur les scénarios de simulations de crise (réf. ESMA50-43599798-9011) dans le cadre du règlement européen (UE) 2017/1131 sur les fonds monétaires. Ces orientations ont été transposées par le biais de la circulaire CSSF 24/857 publiée le 24 avril 2024 ;
- publication le 22 avril 2024 d'un avis (réf. ESMA34-1300023242-167) présentant un nouveau projet de RTS à développer dans le cadre de la modification du règlement européen (UE) 2015/760 sur les fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) par le règlement européen (UE) 2023/606. La Commission européenne a adopté le 19 juillet 2024 les RTS en apportant des modifications au projet de l'ESMA ;
- publication en date du 7 mai 2024 d'un appel à contribution (*Call for Evidence*) (réf. ESMA34-1270380148-1032) dans le cadre de l'avis technique à soumettre à la Commission européenne en vue de la révision de la directive 2007/16/CE relative aux actifs éligibles pour les OPCVM ;
- publication le 14 mai 2024 du rapport final (réf. ESMA34-472-440) présentant ses orientations sur les noms de fonds contenant des termes liés aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ou à la durabilité. Ces orientations ont été transposées par

## **20 - II. La dimension européenne de la surveillance du secteur financier**

le biais de la circulaire CSSF 24/863 publiée le 21 octobre 2024 ;

- publication en date du 8 juillet 2024 d'un communiqué de presse (réf. ESMA71-545613100-2561) informant les acteurs du marché de la publication le même jour, d'une part, d'un document de consultation (réf. ESMA34-1985693317-1095) en ce qui concerne les RTS à développer afin de préciser les caractéristiques des outils de gestion de la liquidité à disposition des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ouverts et des OPCVM ainsi que, d'autre part, d'un document de consultation (réf. ESMA34-1985693317-1097) concernant les orientations à développer sur la sélection et le calibrage des outils de gestion de la liquidité par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les OPCVM ;
- le 14 novembre 2024, l'ESMA a annoncé le lancement de son exercice de collecte de données en vue du rapport sur les coûts liés aux investissements dans les OPCVM et les FIA que l'ESMA doit remettre en octobre 2025 au Parlement européen, au Conseil et à la Commission en accord avec la directive (UE) 2024/927 ;
- publication en date du 12 décembre 2024 d'un document de consultation (réf. ESMA34-1985693317-1085) en ce qui concerne les RTS à développer afin de déterminer les exigences auxquelles les fonds d'investissement alternatifs octroyant des prêts doivent se conformer pour conserver une structure de type ouvert.

Toutes les publications de l'ESMA peuvent être consultées sur le site Internet [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

### **III. La surveillance macroprudentielle du secteur financier**

La CSSF contribue activement à la surveillance des risques pouvant affecter la stabilité du système financier luxembourgeois. D'un point de vue institutionnel, elle est engagée dans divers comités et groupes de travail, tels que, sur le plan national, le Comité du Risque Systémique (CdRS), qui est l'autorité en charge de la coordination de la politique macroprudentielle au Luxembourg, et, sur le plan international, le Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB).

L'ESRB est l'autorité en charge de la surveillance macro-prudentielle au niveau européen. Son champ de compétences couvre les questions de stabilité financière relatives à l'ensemble du secteur financier. L'ESRB analyse les dépendances, les interconnexions et les mécanismes de contagion entre les sous-secteurs de l'économie. Les travaux menés par l'ESRB s'inscrivent dans la lignée de ceux conduits au niveau international par le Financial Stability Board (FSB). En tant qu'autorité macro-prudentielle désignée, la CSSF prend part aux travaux de l'ESRB dans le cadre de ses comités et groupes de travail. L'ESRB émet des recommandations et des avis susceptibles d'avoir un impact sur les pratiques qui ont cours dans le secteur financier au Luxembourg. En 2024, on peut mentionner la publication du rapport annuel « EU Non-bank Financial Intermediation (NBFI) Risk Monitor 2024 ».

Au cours de 2024, la thématique principale au centre de la surveillance macroprudentielle demeure la situation du marché immobilier, ses risques pour le secteur bancaire luxembourgeois et la protection des emprunteurs. À la suite de l'amorce d'une phase de baisse des taux d'intérêt, une reprise des transactions sur le marché de l'immobilier résidentiel a été constatée en 2024, mais une croissance très modérée de l'activité économique a continué à peser sur les secteurs de l'immobilier commercial et celui de la construction.

En 2024, le marché du logement au Luxembourg a entamé une phase de reprise. Le nombre de transactions dans le secteur des logements existants a augmenté de manière significative au cours de l'année, mais le niveau des transactions dans le secteur des nouveaux logements reste, lui, bien en deçà de ses valeurs historiques moyennes. En ce qui concerne les prix de l'immobilier résidentiel, la baisse observée en 2023 s'est graduellement amenuisée au cours de l'année 2024. Exprimée en termes de variation annuelle, la baisse des prix était de l'ordre de 11,2 % au premier trimestre, de 8,4 % au deuxième trimestre et de 1,7 % au troisième trimestre 2024<sup>1</sup>. Les loyers, quant à eux, ont poursuivi leur phase de hausse au cours des douze mois précédent ce même trimestre, en augmentant en moyenne de 1,7 %<sup>2</sup>. En conséquence, le ratio prix

<sup>1</sup> Source : Statec

<sup>2</sup> Source : OCDE

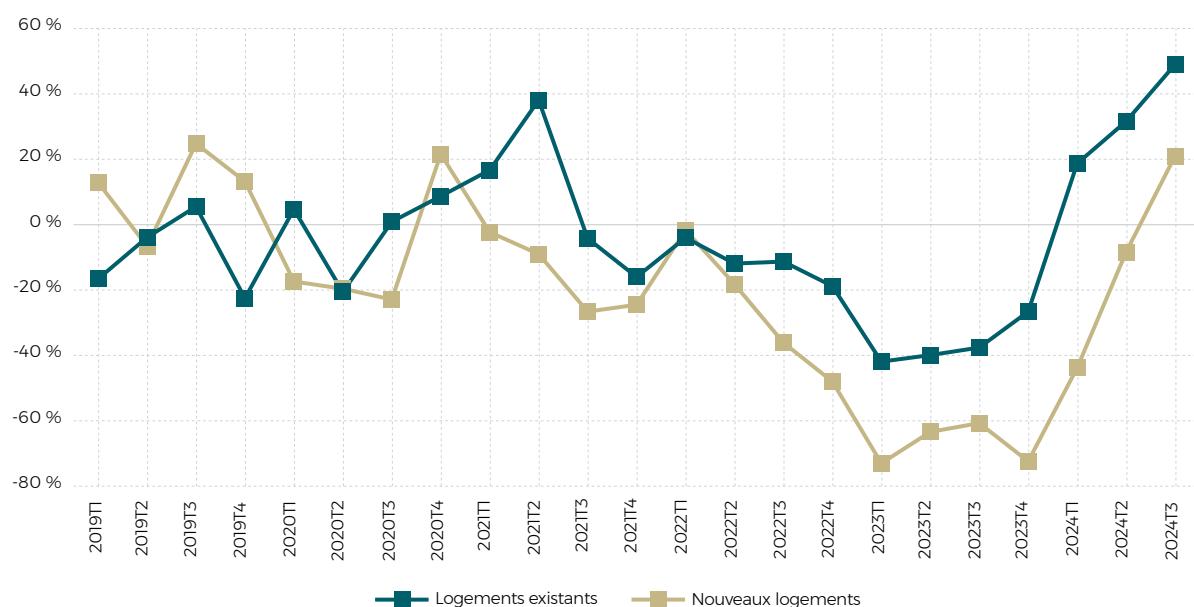
## 22 - III. La surveillance macroprudentielle du secteur financier

des logements/loyers s'est stabilisé pour revenir à un niveau comparable à celui observé en 2020.

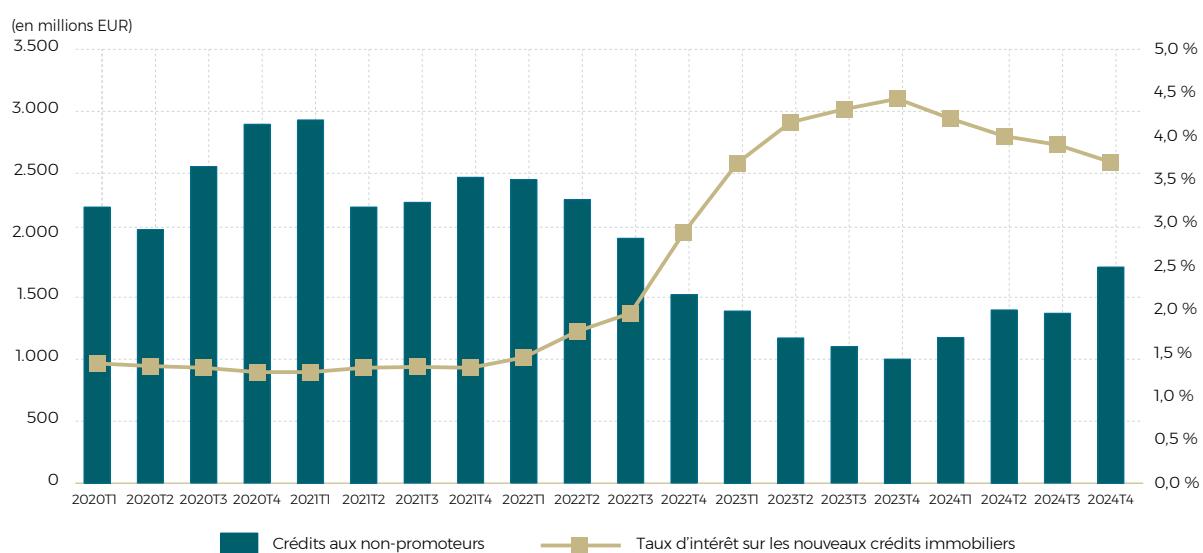
Les volumes de financement se sont redressés progressivement après le creux du quatrième trimestre 2023. Cette reprise s'inscrit dans un contexte de taux d'intérêt plus avantageux

proposés par les banques luxembourgeoises, ce qui a permis une amélioration partielle de la capacité d'emprunt des candidats acquéreurs. En 2024, les nouveaux crédits ont augmenté de 22 % par rapport à 2023. Le montant total des crédits hypothécaires octroyés en relation avec des biens immobiliers résidentiels s'élevait à EUR 5,7 milliards en 2024, contre EUR 4,7 milliards en 2023<sup>3</sup>.

**Évolution des transactions immobilières au Luxembourg (croissance annuelle, en %)<sup>4</sup>**



**Crédits immobiliers octroyés pour des immeubles situés au Luxembourg et taux d'intérêt<sup>5</sup>**



<sup>3</sup> Source : Crédits aux non-promoteurs, reporting statistique de la BCL, tableau 11.9

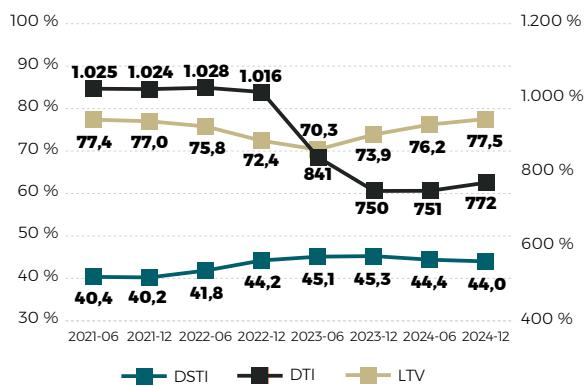
<sup>4</sup> Source : Eurostat

<sup>5</sup> Source : Crédits aux non-promoteurs, reporting statistique de la BCL, tableaux 11.9 et 3.1

Concernant les nouveaux crédits, le ratio moyen de la dette sur les revenus (*debt-to-income* - DTI) a légèrement augmenté en 2024, tandis que le ratio moyen prêt-valeur (*loan-to-value* - LTV) est revenu à son niveau de 2021<sup>6</sup>. Alors que le DTI moyen était supérieur à 1.000 % en 2021 et 2022, ce ratio a fortement diminué à partir de 2023, en raison notamment du resserrement de la politique monétaire dans la zone euro et de la diminution de la capacité d'emprunt que cette action a provoquée, pour se situer à 772 % au deuxième semestre 2024. En ce qui concerne le ratio LTV, sa valeur moyenne avait baissé jusqu'à 70,3 % au premier semestre 2023, pour remonter à 77,5 % au deuxième semestre 2024. La hausse de la valeur moyenne du ratio prêt-valeur a par ailleurs été plus prononcée sur le segment locatif que pour les primo-accédants. Enfin, le pourcentage des prêts octroyés avec un ratio prêt-valeur supérieur à 90 % est resté stable sur douze mois à 30 %.

Dans un contexte de baisse progressive des taux d'intérêt, le ratio du service de la dette sur les revenus (DSTI) des nouveaux crédits a diminué à 44 % durant la deuxième moitié de 2024. Contrairement au développement favorable de la charge de la dette, la maturité moyenne des nouveaux crédits immobiliers résidentiels octroyés est en revanche sur une tendance à la hausse, passant d'une valeur de 22,6 années au deuxième semestre 2023 à 23,4 années en moyenne au deuxième semestre 2024. Comme le ratio DSTI, le ratio moyen de service du prêt immobilier sur les revenus (LSTI) a lui aussi diminué au cours de la période considérée, passant de 36,0 % au premier semestre 2023 à 34,6 % en moyenne au deuxième semestre 2024.

#### Indicateurs basés sur les emprunteurs<sup>7</sup>



Parallèlement à la réduction de l'endettement total par rapport aux revenus<sup>8</sup>, la part des nouveaux prêts associés à un ratio LSTI supérieur à 40 % a diminué dans le total des nouveaux prêts en 2024. Au cours de la deuxième moitié de 2024, 10 % des nouveaux prêts ont été octroyés à des ménages qui devront dépenser plus de 40 % de leurs revenus pour couvrir la charge de leur emprunt hypothécaire. À titre de comparaison, cette part était de 17 % au cours de la première moitié de 2023.

Malgré des taux d'intérêt restés élevés en 2024, seulement 1,9 % des encours des crédits immobiliers résidentiels étaient non performants en date du 31 décembre 2024<sup>9</sup>. Certains stabilisateurs économiques ont notamment contribué à prévenir ou à atténuer les difficultés économiques, tels que les mesures de soutien au logement mises en place par le gouvernement luxembourgeois. Fin décembre 2024, 31,4 % des encours de crédits hypothécaires octroyés par les banques aux ménages étaient à taux variable et moins de 2 % des encours étaient des crédits-relais<sup>10</sup>. Il est à noter que la part des crédits à taux variable dans le total des crédits hypothécaires au Luxembourg continue à diminuer au cours des dernières années.<sup>11</sup>

7 Reporting de la CSSF en vertu de la circulaire CSSF 18/703 ; concerne les prêts octroyés pour acheter un bien immobilier résidentiel au Luxembourg et dont le collatéral immobilier se situe lui aussi au Luxembourg. Les chiffres pour la deuxième moitié 2024 sont préliminaires

8 En 2023 (date de la dernière valeur disponible), l'endettement des ménages s'élevait à 176 %, contre 182 % en 2021 et 2022. Source : BCE et Eurostat ESA 2010

9 Reporting FINREP

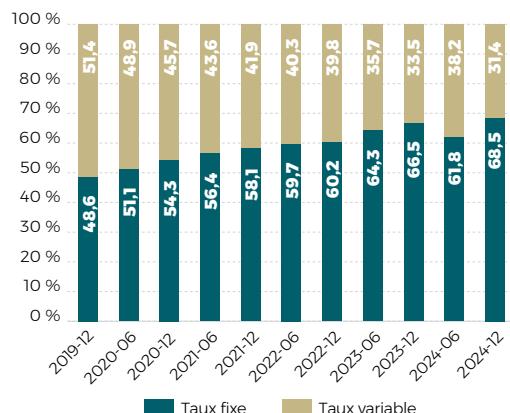
10 Reporting de la CSSF en vertu de la circulaire CSSF 18/703 ; concerne les prêts octroyés pour acheter un bien immobilier résidentiel au Luxembourg et dont le collatéral immobilier se situe lui aussi au Luxembourg

11 Reporting de la CSSF en vertu de la circulaire CSSF 18/703 ; concerne les prêts octroyés pour acheter un bien immobilier résidentiel au Luxembourg et dont le collatéral immobilier se situe lui aussi au Luxembourg

6 Reporting de la CSSF en vertu de la circulaire CSSF 18/703 ; concerne les prêts octroyés pour acheter un bien immobilier résidentiel au Luxembourg et dont le collatéral immobilier se situe lui aussi au Luxembourg

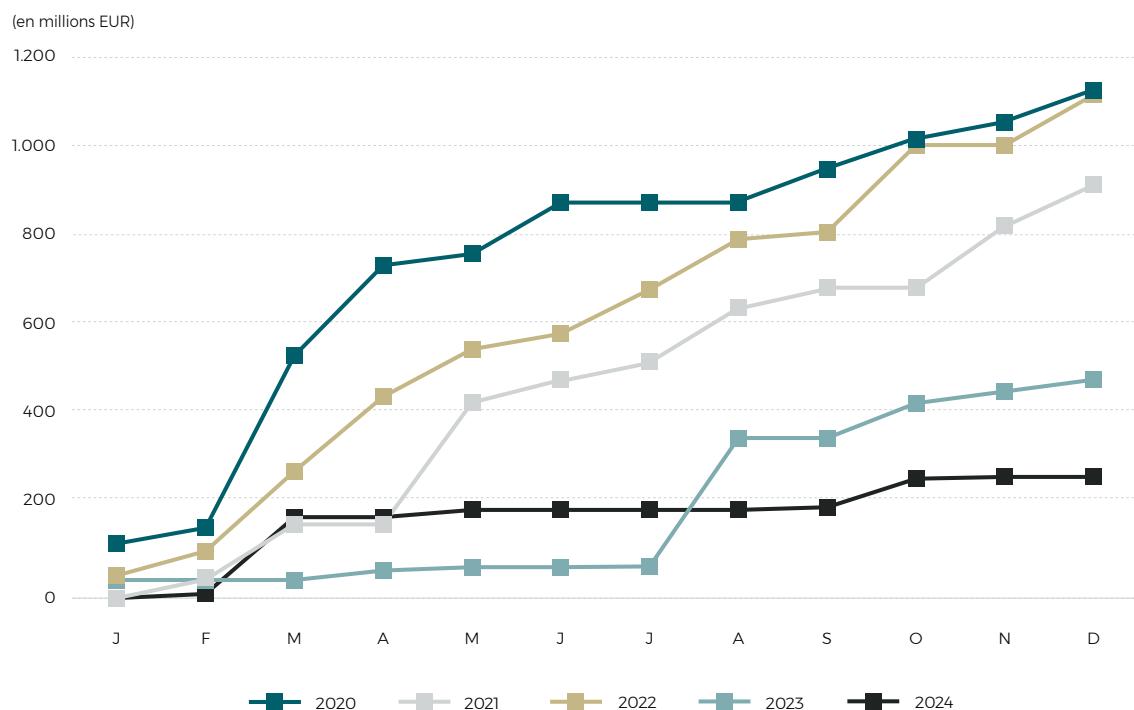
## 24 - III. La surveillance macroprudentielle du secteur financier

### Répartition des prêts à taux variable et à taux fixe pour les prêts hypothécaires avec garanties hypothécaires situées au Luxembourg (encours en fin de période)<sup>12</sup>



Du côté de l’immobilier commercial, le volume total des transactions pour l’année 2024 a été, une nouvelle fois, bien inférieur à celui des années précédentes, atteignant EUR 268 millions, en baisse de 45 % par rapport à l’année précédente.

### Volume cumulé des transactions de l’investissement dans l’immobilier commercial au Luxembourg<sup>13</sup>



12 Reporting de la CSSF en vertu de la circulaire CSSF 18/703 ; concerne les prêts octroyés pour acheter un bien immobilier résidentiel au Luxembourg et dont le collatéral immobilier se situe lui aussi au Luxembourg

13 Source : MSCI Real Capital Analytics (RCA)

Face aux défis auxquels le marché de l’immobilier commercial est actuellement confronté, la surveillance de ce secteur est restée primordiale en 2024. Le suivi des risques systémiques découlant du marché de l’immobilier commercial par les autorités de surveillance au Luxembourg a d’ailleurs été jugé « pleinement conforme » par l’ESRB dans le cadre de la première partie de son évaluation des réponses apportées par les autorités nationales de surveillance à la recommandation ESRB/2022/9 portant sur les vulnérabilités dans le secteur de l’immobilier commercial dans l’EEE<sup>14</sup>. Cette recommandation étant adressée aux différentes autorités actives dans le domaine de la stabilité financière, un groupe de travail créé au niveau du CdRS a formulé la réponse officielle du Luxembourg pour la première partie de la recommandation ESRB/2022/9 et poursuivra son travail pour les autres composantes de cette recommandation.

14 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:32023Y0201\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:32023Y0201(01))

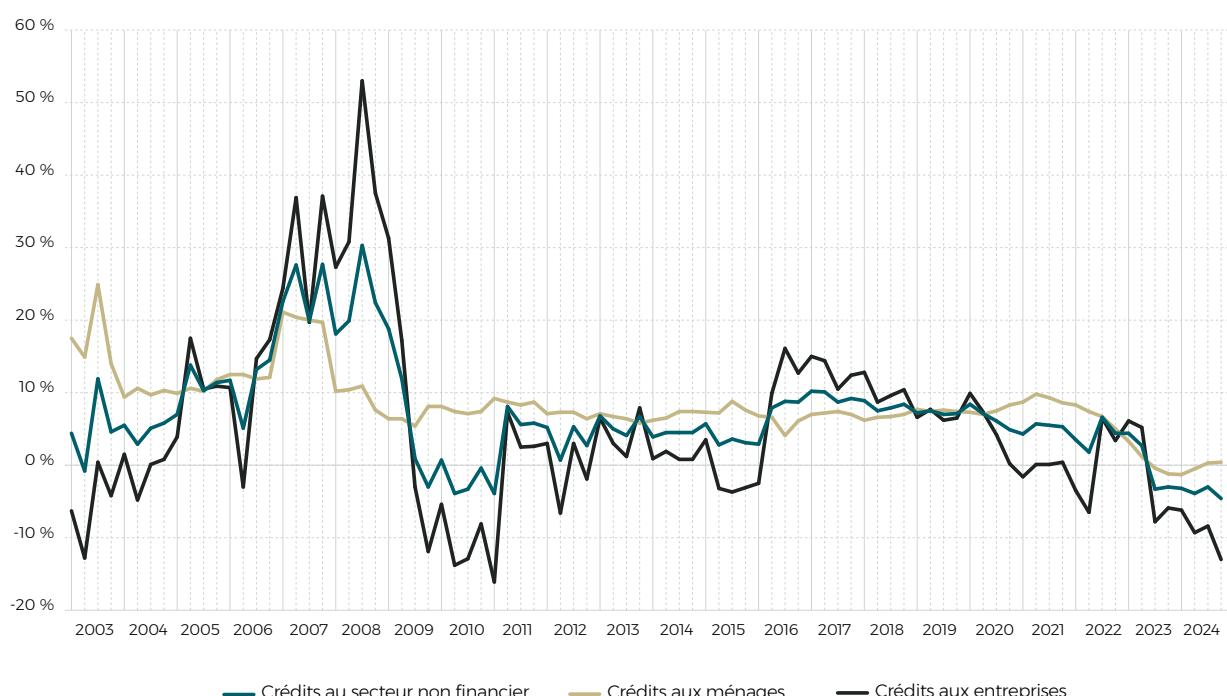
Les mesures macroprudentielles mises en place au cours des dernières années n'ont pas connu de changement fondamental en 2024. Il s'agit, pour le secteur immobilier, du seuil minimum de 15 %<sup>15</sup> sur les pondérations de risque appliquées par les banques utilisant des systèmes fondés sur des notations internes ainsi que du règlement CSSF N° 20-08 introduisant des limites, différencierées par types d'emprunteurs, sur le ratio LTV. Cependant, l'adaptation temporaire de certaines limites a été jugée nécessaire compte tenu des évolutions conjoncturelles défavorables au cours des années 2023 et 2024. Des assouplissements temporaires sont appliqués depuis le 22 mai 2024 et jusqu'au 30 juin 2025 dans la catégorie des crédits *buy-to-let*. Les banques peuvent accorder des crédits individuels avec un rapport LTV supérieur à 80 %, sans toutefois dépasser 95 %, pour autant que le montant agrégé des crédits bénéficiant de cette dérogation représente au plus 10 % du montant agrégé annuel des crédits *buy-to-let*.

De plus, en vertu de la loi du 23 décembre 2016 qui transpose la directive 2014/17/UE du 4 février 2014

sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel, la CSSF s'attend à ce que les banques effectuent, au moment de l'octroi des prêts, une analyse de sensibilité solide pour tous les contrats de prêt à taux variable/révisable finançant des biens immobiliers à usage résidentiel. Une marge de taux d'intérêt d'au moins 200bps devrait être appliquée. Néanmoins, compte tenu de l'état du cycle économique, la marge minimale attendue a été temporairement réduite à 100bps entre le 16 mai et 31 décembre 2024.

En 2024, en concertation avec la BCL et à la suite des recommandations du CdRS, la CSSF a également maintenu le coussin de fonds propres contracyclique à 0,5 % afin d'assurer, d'une part, la résilience du secteur bancaire et, d'autre part, un niveau de coussin positif à relâcher en cas de matérialisation des risques cycliques. Fin 2024, le ratio du crédit rapporté au PIB a atteint un niveau de 85,2 % contre 93,2 % en 2023.

#### Crédits au secteur privé non financier - taux de croissance en comparaison annuelle<sup>16</sup>



15 Avis et Recommandation du Comité du risque systémique 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) et circulaire CSSF 16/643

16 Source : BCL

## 26 - III. La surveillance macroprudentielle du secteur financier

Enfin, comme l'illustre le tableau suivant, cinq banques ont été désignées comme établissements d'importance systémique au Luxembourg. Cet exercice de désignation s'est déroulé au cours de l'année 2024 dans le cadre de l'identification annuelle des banques systémiques au Luxembourg, conformément à la méthodologie de l'EBA (EBA/GL/2014/10). Les banques en question, qui représentent 24 % du total des actifs du secteur bancaire luxembourgeois, se voient appliquer à partir de janvier 2025 une exigence de capital supplémentaire afin de réduire leur probabilité de défaut, compte tenu des externalités négatives que leur défaut pourrait engendrer. L'exigence en fonds propres pour les banques identifiées est restée inchangée par rapport à l'année précédente.

En ce qui concerne le secteur des fonds d'investissement luxembourgeois, la CSSF a, par l'application de l'article 25 de la directive GFIA, imposé une mesure macroprudentielle, prenant effet le 29 juillet 2024<sup>17</sup>, consistant en un coussin de liquidité pour les fonds LDI (*Liability Driven Investments*) libellés en GBP visant à assurer une résilience à des variations de taux d'intérêt d'au moins 300 points de base (pour plus de détails, il y lieu de référer à la Section 2 du Chapitre X « Surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement et des OPC »).

Dénomination	Taux du coussin applicable au 1 <sup>er</sup> janvier 2024	Taux du coussin applicable au 1 <sup>er</sup> janvier 2025
Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg	0,5 %	0,5 %
Banque Internationale à Luxembourg	0,5 %	0,5 %
BCL BNP Paribas	1,0 %	1,0 %
Clearstream Banking S.A.	0,5 %	0,5 %
Société Générale Luxembourg	0,5 %	0,5 %

17 <https://www.cssf.lu/fr/Document/mesures-macroprudentielles-applicables-aux-fonds-ldi-en-gbp/>



## 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, des principaux sous-comités (Policy and Standards Group, Supervisory Cooperation Group et Risks and Vulnerabilities Assessment Group) ainsi que de certains groupes d'experts qui revêtent une importance particulière pour le contrôle des banques au Luxembourg. Il s'agit de groupes dédiés à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le terrorisme, à la comptabilité, au crédit et aux grands risques, à la liquidité, aux sujets couvrant des aspects opérationnels dont la numérisation, ou accompagnant les mesures visant à combattre les effets du changement climatique.

Durant 2024, le Comité de Bâle a pleinement joué son rôle de plateforme d'échange et de coordination entre autorités nationales du contrôle bancaire. Les échanges ont porté sur des développements nationaux à composante transfrontalière et touché les principales tendances lourdes telles que la numérisation, les interactions entre acteurs du secteur financier mondial ou encore le changement climatique et leurs risques associés.

En avril 2024, les superviseurs du monde entier se sont réunis à Bâle pour commémorer le 50<sup>e</sup> anniversaire de la création du Comité de Bâle. À cette occasion, le Comité a publié une version mise à jour des Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace (« Core principles for effective banking supervision »). Cette mise à jour comprend le renforcement des dispositifs de gouvernance interne, une meilleure prise en compte des aspects de résilience opérationnelle et de nouvelles dimensions de risque dont celles liées aux technologies de l'information et à la protection de l'environnement et du climat.

Le 4 février 2025, lors d'une réunion du comité de pilotage du Comité de Bâle (GHOS - Governors and Heads of Supervision), les membres ont affirmé à l'unanimité leur attente d'une mise en œuvre cohérente et intégrale de l'accord Bâle III.

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](http://www.bis.org).

## **2. Organisation internationale des commissions de valeurs**

La CSSF participe aux travaux de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV – IOSCO) par le biais des principaux (sous-) comités et autres groupes de travail, tels que le Financial Stability Engagement Group (FSEG) et son sous-groupe, le Financial Stability Coordination Group (FSCG), le Committee 5 on Investment Management, l'Assessment Committee et European Regional Committee, qui jouent un rôle crucial dans le cadre du développement et du suivi de la mise en œuvre de normes internationalement reconnues en matière de réglementation des marchés de valeurs mobilières. Depuis novembre 2024, la CSSF assure la présidence de l'Assessment Committee.

Au cours de l'année 2024, outre la 49<sup>e</sup> édition de sa conférence annuelle, tenue en Grèce, les travaux se sont principalement concentrés sur le groupe FSEG et le Committee 5.

Le FSEG a continué à collaborer en 2024 avec le Financial Stability Board (FSB) sur les sujets de stabilité financière (y compris la résilience de l'intermédiation financière non bancaire – NBFI). Par ailleurs, les travaux du Committee 5 portant notamment sur le risque de liquidité au niveau des organismes de placement collectif se sont poursuivis tout au long de l'année 2024, avec un accent particulier sur la gestion du risque de liquidité des organismes de placement collectif ouverts. Dans ce contexte, l'OICV a publié, le 11 novembre 2024, une consultation sur ses propositions pour réviser les recommandations de 2018 sur le risque de liquidité et pour fournir des orientations complémentaires visant une mise en œuvre efficace de ces recommandations révisées. La consultation s'est terminée le 11 février 2025.

Le 30 janvier 2024, l'OICV a publié son troisième rapport sur les statistiques des fonds d'investissement, comportant des données agrégées pour évaluer la taille de l'industrie, le levier brut, le levier financier, le risque de liquidité et le risque de contrepartie au sein des fonds d'investissement concernés à travers le monde.

Par ailleurs, le Committee 5 de l'OICV a lancé au printemps 2024 un groupe de travail sur l'évaluation (avec des échanges ciblés avec l'industrie) visant à revoir les principes d'évaluation de l'OICV pour les organismes de

placement collectif (2013) et les fonds alternatifs (2007).

Dans le cadre d'un groupe de travail au niveau du FSB pour renforcer la résilience des NBFI, la CSSF a également participé au *data pilot project* visant à améliorer la capacité des autorités et du FSB à surveiller les vulnérabilités associées au risque de liquidité des fonds ouverts.

Toutes les publications de l'OICV ainsi que des renseignements sur sa mission et sa structure d'organisation peuvent être consultés sur le site Internet [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

## **3. Le régime national MiFIR pays tiers**

En 2024, la CSSF a continué de traiter les dossiers soumis par des entreprises de pays tiers (c'est-à-dire non-UE/EEE) en relation avec la prestation de services d'investissement sur une base transfrontalière à des clients au Luxembourg en vertu du régime national de pays tiers autorisé par le règlement (UE) n° 600/2014 (règlement MiFIR). Ce régime, ainsi que les conditions à remplir par les entreprises souhaitant y recourir, sont décrits en détail dans la circulaire CSSF 19/716. La circulaire CSSF 20/743, qui complète la circulaire CSSF 19/716, a clarifié les critères que les entreprises doivent prendre en compte afin d'évaluer elles-mêmes si leurs services sont censés être fournis au Luxembourg (principe de territorialité).

Conjointement avec la circulaire CSSF 19/716, telle que modifiée par la circulaire CSSF 20/743, et notamment le régime national de pays tiers sous le règlement MiFIR, la CSSF a effectué le suivi des équivalences des régimes du Canada, de la Confédération suisse, des États-Unis d'Amérique, du Japon, de la Région administrative spéciale de Hong Kong de la République populaire de Chine et de la République de Singapour, constatées par le règlement CSSF N° 20-02, du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, constatée par le règlement CSSF N° 20-09, ainsi que de la République populaire de Chine et de l'Australie, constatées par le règlement CSSF N° 22-04.

## V. L'innovation financière

L'année 2024 s'est révélée particulièrement riche en termes de réglementations innovantes affectant le secteur financier. Bien que les thématiques relatives aux crypto-actifs aient toujours été présentes avec l'application du règlement MiCA<sup>1</sup>, elles ont été concurrencées par l'intérêt accru pour l'intelligence artificielle (IA) et l'adoption du règlement y afférent<sup>2</sup>.

La transition vers une finance plus numérique est engagée, obligeant les entités surveillées à prendre des décisions stratégiques tout en réfléchissant à comment rendre cette transition la moins disruptive possible dans l'exécution journalière de leurs activités. Une bonne stratégie digitale implique également la nécessité de préparer le personnel de façon adéquate au recours à de nouvelles technologies donnant lieu à de nouveaux processus, voire produits financiers, grâce à une évolution de leurs compétences. Pour des projets qui ont recours à l'IA, il pourrait aussi s'avérer nécessaire de recourir à de nouvelles ressources disposant de compétences techniques spécifiques. Or, même s'il faut s'attendre à ce que l'IA aura un impact sur les fonctions professionnelles, les humains restent fondamentaux, notamment pour contrôler les résultats produits par l'IA et l'exécution de processus

1 Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937

2 Règlement (UE) 2024/1689 du Parlement européen et du Conseil du 13 juin 2024 établissant des règles harmonisées concernant l'intelligence artificielle et modifiant les règlements (CE) n° 300/2008, (UE) n° 167/2013, (UE) n° 168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1139 et (UE) 2019/2144 et les directives 2014/90/UE, (UE) 2016/797 et (UE) 2020/1828

plus complexes. En ce sens, l'IA sera surtout utilisée pour « augmenter » les capacités humaines. Cela est particulièrement vrai pour le secteur financier en raison des exigences strictes sur les aspects relatifs à la gestion des risques et à la gouvernance.

- **L'*Innovation Hub* comme point de contact unique**

En 2024, l'*Innovation Hub* a, conformément à ses missions, fourni de l'assistance et de la guidance en interne de la CSSF et aux entités externes afin d'accompagner la transition digitale du secteur financier.

En tant que point de contact unique de la CSSF, l'*Innovation Hub* a renforcé ses liens avec les FinTechs et les acteurs établis et a continué d'instaurer un dialogue ouvert sur les sujets liés à l'innovation financière dont le traitement réglementaire de produits, services et modèles d'affaires émergents, pour répondre aux questions et pour mettre les demandeurs en relation avec les départements compétents de la CSSF en organisant et facilitant des réunions ou en coordonnant le traitement de dossiers de nature transversale.

Ainsi, l'*Innovation Hub* a été sollicité en 2024 par 52 entités porteuses de projets qui étaient à la recherche soit de guidance, soit d'un accompagnement concret en vue d'un enregistrement, d'un agrément ou d'une extension d'agrément.

L'*Innovation Hub* accompagne de nombreuses *start-ups* qui le contactent dans le cadre de projets se trouvant encore à un stade précoce de développement.

Cette prise de contact permet de les guider par rapport au cadre réglementaire qui leur est applicable et sur la meilleure façon d'interagir avec le régulateur lorsque le projet entre en phase de maturité, c'est-à-dire lorsque les mémorandums légaux et le *proof-of-concept* sont établis. En retour, cette interaction proactive permet à l'*Innovation Hub* de rester au fait des dernières tendances du marché financier luxembourgeois et d'adapter en cas de besoin ses priorités internes autour des thématiques pertinentes.

Par ailleurs, l'*Innovation Hub* a organisé un certain nombre d'ateliers, permettant aux entités autorisées de venir présenter leurs projets de stratégie digitale à divers stades d'avancement.

### • **Crypto-actifs**

En 2024 le règlement MiCA est entré en vigueur en deux étapes, à savoir le 30 juin 2024 pour les émetteurs de *stablecoins*, c'est-à-dire les émetteurs d'*e-money tokens* (EMT), et d'*asset-referenced tokens* (ART) et le 30 décembre 2024 pour l'ensemble des autres dispositions.

La CSSF a continué les travaux de mise en œuvre du règlement MiCA qui définit un cadre d'autorisation et de surveillance prudentielle pour les émetteurs de crypto-actifs et les prestataires de services sur crypto-actifs tombant dans son champ d'application. Ces travaux ont été réalisés aussi bien en interne que par la participation à l'élaboration et à la revue d'un certain nombre de normes et d'éléments de guidance (plus de 50 normes techniques réglementaires, normes techniques d'exécution et lignes directrices prévues par le règlement MiCA) par le biais de sa participation dans les groupes de travail et comités de régulateurs européens.

Il convient de noter que de nombreux travaux ont été initiés en 2024 par l'ESMA afin de faciliter la convergence prudentielle entre autorités nationales compétentes sur le volet du traitement des demandes émanant d'entités souhaitant obtenir une autorisation en tant que prestataire de services sur crypto-actifs (PSCA). Dans ce contexte, on peut citer la note d'information élaborée par l'ESMA<sup>3</sup> à l'intention des autorités nationales compétentes, publiée en version abrégée afin de fournir une orientation aux acteurs du marché, qui « vise à aider les autorités nationales de contrôle à appliquer

concrètement les exigences du règlement MiCA à l'autorisation des prestataires de services d'actifs cryptographiques et à promouvoir des pratiques d'autorisation harmonisées dans toute l'Union. »

En février 2024, en prévision de l'application en cours d'année du règlement MiCA, la CSSF a invité les entités, qu'elles soient nouvelles ou enregistrées ou surveillées par la CSSF, envisageant une notification ou un dépôt de dossier d'agrément en vue de la prestation de services PSCA ou de l'émission de jetons ART ou EMT à la contacter dès que possible afin d'engager un dialogue préliminaire.

Par ailleurs, des pages dédiées au règlement MiCA<sup>4</sup> et aux PSCA<sup>5</sup> ont été créées sur le site Internet de la CSSF, comprenant toutes les informations utiles relatives à ce nouveau régime ainsi que les textes réglementaires en vigueur (p. ex. règlements délégués portant sur les normes techniques, circulaires CSSF) et des formulaires, qui seront publiés progressivement.

### • **Tokenisation – security tokens**

En matière d'émission de jetons (*tokens*) représentant des instruments financiers, la CSSF a rencontré un certain nombre d'acteurs établis de la place financière travaillant sur des projets très avancés dans l'objectif d'émettre des parts de fonds d'investissements ou d'autres instruments financiers de façon native, c'est-à-dire directement sur la *blockchain*. Certaines de ces initiatives sont désormais en production ou s'apparentent à l'être.

Il convient également de souligner l'adoption de la « Loi Blockchain IV »<sup>6</sup> durant l'exercice 2024, qui porte notamment sur la modification de la loi du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés afin d'élargir les options d'émission et de détention de titres issus de la technologie des registres distribués (DLT). La Loi Blockchain IV introduit la possibilité de recourir à un agent de contrôle qui maintient un compte d'émission pour les titres dématérialisés. Ces titres seront détenus par des teneurs de comptes sur des comptes-titres tenus au sein du registre distribué.

4 <https://www.cssf.lu/fr/marches-de-crypto-actifs-mica-micar/>

5 <https://www.cssf.lu/fr/prestataires-de-services-sur-crypto-actifs-psca/>

6 Loi du 20 décembre 2024 portant modification de la loi modifiée du 6 avril 2013 relative aux titres dématérialisés ; de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

### • RegTech

Bon nombre de projets soumis à l'*Innovation Hub* ont à nouveau porté sur la catégorie très diversifiée désignée sous le terme de RegTechs, c'est-à-dire les entités dont l'objectif est la fourniture d'applications permettant à une entité surveillée par la CSSF de répondre aux exigences réglementaires, de conformité et de reporting. Parmi ces outils figurent les types de modèles d'affaires déjà rencontrés les années précédentes : les solutions d'identification des clients (*Know-your-customer*), d'analyse/surveillance des transactions (traditionnelles ou relatives aux actifs virtuels), d'*onboarding* de clients à distance, de gouvernance de données, d'agrégation et de fourniture de données et de création de rapports réglementaires.

Bien que ces RegTechs n'aient souvent pas besoin d'un agrément du secteur financier, il est important pour l'*Innovation Hub* de les rencontrer afin d'être au courant des solutions innovantes qui permettent de simplifier des processus traditionnels des acteurs du secteur financier<sup>7</sup>.

### • Intelligence artificielle

En juin 2024, la CSSF et la BCL ont lancé pour la deuxième fois une enquête commune afin d'évaluer l'utilisation de l'intelligence artificielle par les entités du secteur financier luxembourgeois.

L'objectif principal de cette enquête est de comprendre l'évolution de l'utilisation de la technologie de l'IA au sein du secteur, en mettant notamment en lumière l'intérêt croissant et les risques potentiels associés aux technologies d'IA génératives telles que ChatGPT. Tel qu'annoncé dans le Rapport d'activités de 2023 de la CSSF, cette enquête couvre également l'utilisation de l'intelligence artificielle générative par les institutions financières luxembourgeoises, ce qui étend le périmètre de cet exercice par rapport à la première enquête. Un rapport relatif à cette enquête devrait être publié au cours du deuxième trimestre 2025.

### • Dialogue avec l'industrie

L'*Innovation Hub* a poursuivi ses initiatives en matière de dialogue avec les professionnels financiers et du monde académique dans le

but d'acquérir des connaissances spécifiques, notamment techniques, et relatives aux attentes des acteurs de la place financière. Les échanges avec les parties prenantes du secteur financier lui permettent notamment de prendre connaissance des problèmes concrets que le secteur rencontre, de cerner d'éventuels obstacles réglementaires ou zones pouvant bénéficier de clarification de la part du régulateur en lien avec des législations sectorielles spécifiques, et de trouver des solutions de façon coordonnée.

L'*Innovation Hub*, accompagné, le cas échéant, par des spécialistes de différents départements de la CSSF, rencontre plusieurs fois par an les associations professionnelles du secteur financier afin de faire une mise à jour réglementaire, de leur permettre de poser des questions et d'avoir un libre échange sur les thématiques et tendances observées. Depuis leur mise en place, ces sessions sont devenues un rendez-vous incontournable de la place financière luxembourgeoise qui s'avère mutuellement bénéfique, tant pour le régulateur que pour l'industrie, pour faire avancer les réflexions sur les sujets importants de la place financière.

### • Défis pour 2025

Les travaux de l'*Innovation Hub* pour 2025 continueront à consister dans l'accompagnement de la transition vers une finance de plus en plus digitale. Cela passera par un suivi constant des développements en matière d'innovation et de technologies financières, notamment dans le but d'identifier au plus tôt leur impact sur le secteur financier luxembourgeois, de fournir certaines clarifications concernant les nouvelles activités, la mitigation des risques dans le cadre des technologies en question, et de définir, le cas échéant, l'approche et les mesures concrètes à adopter. Cela étant dit, un certain nombre de priorités s'imposeront.

En 2025, la mise en œuvre de l'*AI Act* se trouvera en tête de l'agenda de la CSSF, sachant qu'à côté des travaux de mise en œuvre dans le secteur financier, notamment par la participation à bon nombre de groupes au niveau européen, il conviendra avant tout d'acquérir une bonne compréhension théorique et pratique de ce texte et de ses implications pour le secteur financier. Cela permettra à la CSSF de se préparer adéquatement en termes de supervision.

<sup>7</sup> Il est utile de rappeler que l'*Innovation Hub* ne prend pas en charge les demandes de nature commerciale émanant d'entités RegTech visant à vendre leurs solutions à la CSSF.

## VI. La finance durable

En 2024, les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ainsi que de la durabilité ont été marqués par un renforcement de la réglementation, une demande accrue de la part investisseurs et l'urgence pour les institutions financières de s'aligner sur les objectifs climatiques mondiaux.

Dans ce contexte, la CSSF a lancé plusieurs initiatives majeures visant à promouvoir la finance durable dans le secteur financier. Ses actions ont consisté à consolider ses priorités de surveillance, à augmenter la vigilance face à l'écoblanchiment et à améliorer le cadre réglementaire en matière de finance durable.

Une des priorités de la CSSF est d'assurer le respect des exigences réglementaires en matière de finance durable. En mars 2024, la CSSF a publié ses priorités de surveillance en mettant l'accent sur la transparence et la publication d'informations, l'intégration continue des risques de durabilité dans les processus d'investissement ainsi que la prise en compte des préférences en matière de durabilité dans le cadre de MiFID II.

À la suite de l'entrée en vigueur des normes techniques de réglementation (RTS) du règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (règlement SFDR) en 2023, la CSSF a mené des contrôles sur les publications SFDR, tant au niveau des entités que des produits. La CSSF a également supervisé l'application des normes techniques d'exécution (ITS) concernant les publications

prudentielles sur les risques ESG, garantissant ainsi que les banques communiquent de manière transparente sur leurs risques financiers liés au climat. Par ailleurs, en 2024, la CSSF a participé à l'action de surveillance commune de l'ESMA afin d'évaluer la manière dont les institutions financières intègrent les critères de durabilité dans leurs évaluations d'adéquation et leur gouvernance des produits. Dans un souci de transparence, la circulaire CSSF 22/821 a révisé le *long-form report* pour inclure une section dédiée aux obligations de publication en matière de durabilité, soulignant ainsi la nécessité pour les institutions financières de fournir des informations ESG claires et cohérentes.

Au cours de l'année 2024, la CSSF a intégré des critères liés aux risques climatiques et environnementaux dans ses inspections portant sur les thématiques gouvernance, de risque de crédit et d'ICAAP. Des éléments ESG ont également été pris en compte lors des inspections conduites au sein des banques dépositaires. La CSSF a aussi intégré des aspects liés à la durabilité dans l'évaluation des préférences des clients en matière de service d'investissement. Finalement, depuis septembre 2024, la CSSF réalise des contrôles sur place dédiés à la gestion des risques climatiques et environnementaux (*C&E risks*) auprès des établissements de crédit.

En mai 2024, les autorités européennes de surveillance ont publié un rapport final sur l'écoblanchiment dans le secteur financier européen, mettant en évidence les risques associés

et la nécessité d'un encadrement renforcé. À cet égard, la CSSF a lancé un appel à la vigilance à l'encontre des pratiques d'écoblanchiment, appelant les investisseurs à évaluer de manière critique la crédibilité des produits financiers en matière de durabilité. En novembre 2024, la CSSF a publié un communiqué de presse pour alerter les investisseurs sur la prévalence de l'écoblanchiment en insistant sur l'importance d'une évaluation critique des affirmations de durabilité associées aux produits financiers. Afin d'accroître la sensibilisation des investisseurs, la CSSF a également créé une section dédiée sur sa plateforme éducative, Lëtzfin, fournissant des ressources pour aider les investisseurs à identifier et à éviter les mauvaises pratiques.

Une autre mesure clé adoptée par la CSSF pour lutter contre l'écoblanchiment est l'application des orientations de l'ESMA sur les noms de fonds contenant des termes liés aux critères ESG ou à la durabilité. Avec l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 24/863 en novembre 2024, les nouveaux fonds doivent s'assurer que leurs noms reflètent leurs caractéristiques ESG à partir du 21 novembre 2024, tandis que les fonds existants doivent se conformer à ces exigences six mois plus tard.

La CSSF a mené plusieurs études pour évaluer la préparation des émetteurs aux obligations de publication sur la durabilité. En février 2024, une analyse des écarts portant sur les publications climatiques de 2022 des émetteurs a été publiée, identifiant les points d'amélioration et soulignant la nécessité d'une plus grande transparence. Plus tard, en décembre 2024, la CSSF a publié une étude sur les plans de transition dans les rapports de durabilité, évaluant comment les émetteurs se préparent aux risques climatiques et alignent leurs stratégies sur des objectifs de durabilité à long terme. Ces initiatives témoignent non seulement de l'engagement de la CSSF à améliorer la qualité et la fiabilité des publications non financières, mais elles jouent aussi un rôle clé dans l'accompagnement des émetteurs alors que certains d'entre eux se préparent aux exigences renforcées de publication dans le cadre de la directive sur les rapports de durabilité des entreprises (directive CSRD).

La CSSF demeure résolument déterminée à maintenir la finance durable au cœur de ses priorités de surveillance tout en s'adaptant à l'évolution du cadre réglementaire européen. À mesure que progressent les discussions sur les développements législatifs clés, tels que

la proposition Omnibus et la révision à venir du règlement SFDR, la CSSF suivra de près les évolutions réglementaires et veillera à leur mise en œuvre effective. En même temps, la CSSF continuera à développer les initiatives en matière d'éducation financière, afin d'aider les investisseurs et les acteurs du marché à appréhender les risques et opportunités liés à la durabilité. Dans sa vigilance à l'égard de l'écoblanchiment, la CSSF reste engagée à promouvoir des publications claires et fiables en matière de durabilité, contribuant ainsi à un écosystème financier transparent et fiable.

## VII. La surveillance des banques

### 1. La pratique de la surveillance bancaire

#### 1.1. Organisation de la surveillance

Pour les établissements de crédit, la responsabilité de la surveillance microprudentielle directe au sens strict dépend de leur typologie, tel qu'illustré dans le tableau suivant.

**Autorités compétentes par type d'établissements de crédit établis au Luxembourg**

Type d'établissement de crédit	Autorité compétente	Nombre	
		2023	2024
Établissements importants de droit luxembourgeois	BCE	27	27
Établissements moins importants de droit luxembourgeois	CSSF	47	43
Succursales d'un établissement important	BCE	20	19
Succursales d'un établissement moins important	Autorité de surveillance prudentielle du siège	10	11
Succursales d'un établissement issu d'un pays UE non-participant au MSU	Autorité de surveillance prudentielle du siège	2	2
Succursales d'un établissement de droit non-UE	CSSF	13	13
<b>Total</b>		<b>119</b>	<b>115</b>

La surveillance prudentielle au sens strict comprend la surveillance de la solvabilité, de la liquidité et de la gouvernance interne. Elle n'inclut pas les autres domaines de surveillance qui relèvent de la compétence de la CSSF, à savoir :

- la surveillance du respect des obligations professionnelles de lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme (LBC/FT) ;
- la surveillance des réglementations pour la protection des consommateurs : MiFID, lois sur les crédits hypothécaires et les crédits à la consommation ;
- la surveillance des réglementations en relation avec l'intégrité des marchés : *European Market Infrastructure Regulation (EMIR)*, *Securities Financing Transactions Regulation (SFTR)*, *Benchmark Regulation (BMR)* et la législation relative aux lettres de gage ;
- la surveillance des obligations découlant des lois sectorielles sur les OPC, dont en particulier les obligations liées à la fonction de banque dépositaire d'OPC ;
- la surveillance des obligations découlant d'autres réglementations européennes ou nationales, comme la loi relative aux services de paiement PSD2, SEPA, *Instant Payment Regulation*, la

directive NIS<sup>1</sup>, DORA<sup>2</sup> et la loi sur les comptes de paiement ;

- depuis le 30 décembre 2024, la surveillance englobe également les activités des établissements de crédit couvertes par la réglementation européenne relative aux marchés d'actifs virtuels, dite MiCA.

Pour les domaines de contrôle référencés ci-dessus, les agents de la CSSF participent en outre activement aux groupes de travail qui se réunissent au niveau européen et international.

## 1.2. Priorités en matière de surveillance prudentielle et risques bancaires

La CSSF définit annuellement ses priorités en matière de surveillance des établissements de crédit sous sa compétence. Afin d'utiliser les ressources le plus efficacement possible, la détermination des priorités de supervision suit une approche fondée sur les risques, prenant en compte les principaux risques et les vulnérabilités majeures de la place bancaire luxembourgeoise, ainsi que les priorités de supervision définies par la BCE, l'EBA et l'ESRB.

En 2024, les priorités de la CSSF pour la supervision bancaire étaient les suivantes.

### 1.2.1. Risques liés au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme

Le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (BC/FT) sont des risques inhérents aux activités des centres financiers internationaux tels que le Luxembourg. Au niveau des banques, les activités de gestion de patrimoine avec une clientèle internationale sont particulièrement exposées à ces risques. Au sein de la CSSF, le contrôle de ces risques est resté concentré en 2024 sur l'efficacité des mesures de contrôle en matière de LBC/FT et de sanctions financières.

### 1.2.2. Risque de crédit, risque sur le marché immobilier et risque cyclique

En 2024, la CSSF a continué à surveiller de près la qualité des actifs des banques, et a interagi avec les banques afin d'identifier et de limiter les portefeuilles de crédits vulnérables, ceci dans un contexte de resserrement des conditions financières, d'activité économique plus faible et d'environnement macro-financier plus incertain.

La CSSF a mis en place des reportings granulaires à une fréquence accrue, en particulier dans les domaines du risque de crédit résidentiel (RRE) et commercial (CRE), afin de suivre de manière rapprochée l'évolution des risques. Parallèlement, elle s'est assurée de la bonne gestion des risques identifiés permettant de limiter l'impact des éventuelles dégradations des portefeuilles de crédit.

### 1.2.3. Risques liés aux technologies de l'information et de la communication (TIC)

La digitalisation croissante et la dépendance accrue des banques aux TIC renforcent le besoin d'une gestion appropriée des risques liés aux TIC. Les banques doivent concilier la modernisation de leurs infrastructures et la nécessité d'assurer leur sécurité et leur résilience y compris en cas d'incidents opérationnels ou frauduleux. La conformité au règlement DORA s'inscrit dans ce contexte.

Ainsi, la CSSF a continué à accompagner les banques dans leurs projets de transformation numérique par le biais de réunions régulières lors des projets de migration de grande ampleur ou par l'analyse de leurs notifications de sous-traitance. Elle a également continué à recevoir et à analyser toutes les notifications d'incidents, que ce soient des incidents majeurs liés aux TIC ou des cybermenaces importantes. Enfin, la CSSF a accompagné les banques dans leur compréhension et leur préparation à l'entrée en application du règlement DORA qui s'applique à partir du 17 janvier 2025.

Par ailleurs, la CSSF a participé au SSM cyber resilience stress test<sup>3</sup>.

1 Directive (UE) 2016/1148 du 6 juillet 2016 concernant des mesures destinées à assurer un niveau élevé commun de sécurité des réseaux et des systèmes d'information dans l'Union telle que réformée par la directive (UE) 2022/2555 du 14 décembre 2022

2 Règlement (UE) 2022/2554 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier

3 <https://www.banksupervision.europa.eu/press/pr-date/2024/html/ssm.pr240726-06d5776a02.fr.html>

### 1.2.4. Risques liés au changement climatique et à la dégradation de l'environnement

En 2023, la CSSF avait demandé à un échantillon de quinze banques, parmi les banques moins importantes et les succursales de banques hors UE qui relèvent de sa compétence directe, de réaliser une auto-évaluation de leur conformité à la circulaire CSSF 21/773 sur la gestion des risques liés au climat et à l'environnement. Cet exercice a été renouvelé en 2024 avec un nouvel échantillon de quatorze banques. Des recommandations individuelles ont été fournies aux banques participantes.

La CSSF a par ailleurs effectué une revue horizontale des informations contenues dans les comptes rendus analytiques en matière de publication d'informations sur le développement durable, conformément au règlement SFDR. Les observations clés ont été partagées avec l'ABBL. Sur la base d'une approche fondée sur les risques, la CSSF a sélectionné un échantillon de banques pour lesquelles un examen complet hors site de leurs publications d'informations en lien avec le règlement SFDR a été réalisé en 2024. Les observations individuelles ont été partagées avec les banques concernées.

### 1.3. Surveillance des établissements importants

Fin 2024, 46 banques établies au Luxembourg sont directement surveillées par la BCE, soit parce qu'elles remplissent les critères pour être considérées comme établissements importants (*significant institutions* – SI) au niveau individuel ou consolidé, soit parce qu'elles font partie d'un groupe considéré comme important. Ces banques représentent 71,4 % du total des actifs des banques établies au Luxembourg.

La surveillance des SI est exercée par des équipes (*Joint Supervisory Teams* – JST) composées de membres du personnel de la BCE et de membres du personnel des autorités nationales compétentes. Fin 2024, la CSSF a fait partie de 26 JST pour autant de groupes bancaires. 26 superviseurs de la CSSF ont été directement impliqués dans ce dispositif de surveillance.

### Banques SI établies au Luxembourg par catégorie

Statut MSU	Nombre de banques	En % des actifs
Banques importantes, tête de groupe au Luxembourg	3	10,2 %
Banques importantes, filiales d'une SI	27	40,0 %
Succursales d'une SI	19	31,4 %
<b>Sous-total Banques SI</b>	<b>46</b>	<b>71,4 %</b>
<b>Total secteur bancaire luxembourgeois</b>	<b>115</b>	<b>100,0 %</b>

La méthodologie de surveillance par le MSU est décrite plus en détail dans le « Supervisory Manual » de la BCE<sup>4</sup>.

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

Depuis 2015, une méthodologie SREP commune est appliquée aux établissements moins importants (*less significant institutions* – LSI). Elle est basée sur les orientations de l'EBA en matière de SREP (EBA/GL/2022/03) ainsi que sur la méthodologie utilisée par la BCE pour les SI en tenant compte du principe de proportionnalité.

En général, le SREP est réalisé annuellement sur base d'un large éventail de sources d'informations quantitatives et qualitatives à savoir, entre autres, le reporting prudentiel et les rapports internes remis par la banque, le compte rendu analytique<sup>5</sup>, les rapports de contrôles sur place, l'ICAAP<sup>6</sup> et l'ILAAP<sup>7</sup> ainsi que différents tests de résistance. Le processus SREP est appliqué de façon proportionnée aux établissements de crédit 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.

<sup>4</sup> [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm\\_supervisory\\_guides202401\\_manual.fr.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm_supervisory_guides202401_manual.fr.pdf)

<sup>5</sup> Circulaire CSSF 22/281 (telle que modifiée par les circulaires CSSF 24/865 et CSSF 23/845)

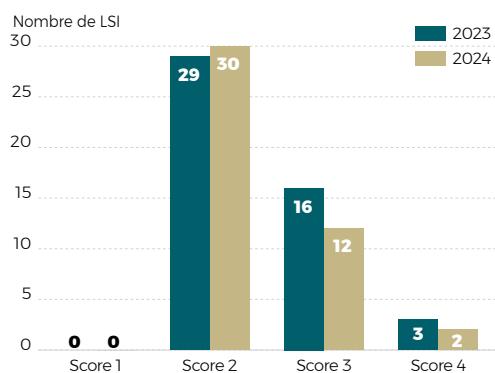
<sup>6</sup> Internal Capital Adequacy Assessment Process - Processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres

<sup>7</sup> Internal Liquidity Adequacy Assessment Process - Processus interne d'évaluation de l'adéquation de la liquidité

Le risque opérationnel et le risque de crédit ont fait l'objet d'une évaluation plus approfondie dans le cadre du SREP en 2024, conformément à un plan d'audit pluriannuel. En complément des risques affectant la solvabilité, le SREP a couvert le risque de liquidité des établissements en tenant compte des ILAAP et des résultats de tests de résistance.

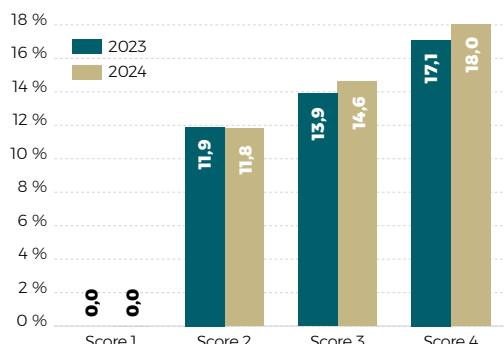
La distribution des notes globales du SREP, variant sur une échelle de 1 (faible risque quant à la viabilité de l'établissement) à 4 (risque élevé pour la viabilité de l'établissement), s'est légèrement améliorée entre 2023 et 2024 avec une moyenne de 2,36 pour l'ensemble de la population des LSI en 2024.

#### Répartition des scores SREP



Les exigences de fonds propres applicables selon le règlement CRR sont censées couvrir adéquatement les risques encourus, y compris dans des conditions adverses. Lorsque les résultats de tests de résistance montrent que la situation des fonds propres d'un établissement devient vulnérable, voire non conforme aux minima applicables, la CSSF exige des fonds propres supplémentaires sous forme de *Pillar 2 Guidance* (P2G) pour assurer que l'établissement reste adéquatement capitalisé. Le P2G complète les exigences de fonds propres que la CSSF impose aux banques conformément aux règles européennes applicables en la matière. Le graphique suivant renseigne les exigences de fonds propres totales que les banques supportent en moyenne en fonction de leur notation SREP.

#### Exigences de fonds propres (P1+P2R+coussins+P2G) en % par score SREP



En moyenne pour toutes les LSI, les exigences de fonds propres du Pilier 1 (P1) et du Pilier 2 (P2R), les coussins de fonds propres combinés et le P2G s'élèvent cumulativement à 12,86 % (12,92 % en 2023).

Outre les interventions visant l'adéquation du montant des fonds propres, la CSSF a pris des mesures de surveillance qualitatives en 2024. Ces mesures ont, comme par le passé, principalement porté sur la planification stratégique, en exigeant par exemple une limitation de certaines activités, ainsi que sur une meilleure gestion du risque opérationnel (dont le renforcement des reportings internes et prudentiels et le risque IT).

#### 1.5. Autorisations

La CSSF intervient principalement dans quatre processus d'autorisation par rapport aux banques.

##### 1.5.1. Autorisation des nouveaux établissements de crédit

Depuis l'introduction du MSU, l'autorisation des nouveaux établissements de crédit dans tous les pays participant au MSU relève de la compétence exclusive de la BCE. La compétence pour l'autorisation des succursales d'établissements de crédit d'origine non communautaire reste au niveau national.

La CSSF demeure cependant le point d'entrée pour l'introduction de l'ensemble des dossiers d'autorisation. À la réception d'un dossier, la CSSF l'analyse pour en établir la conformité avec les exigences légales et réglementaires, avec une attention particulière au respect de la réglementation LBC/FT. À l'issue de l'instruction

du dossier, la CSSF élabore une proposition qu'elle soumet pour décision à la BCE dans le cas des établissements de crédit luxembourgeois. Pour les succursales d'établissements de crédit non communautaires, l'agrément est délivré par la CSSF.

En 2024, la CSSF a travaillé sur trois demandes d'autorisation de nouveaux établissements de crédit et succursales de banques non communautaires. Une autorisation a été accordée par la BCE et une par la CSSF. L'instruction se poursuit en 2025 pour le dossier restant.

#### **1.5.2. Autorisation de prises de participations qualifiées**

Tout comme l'autorisation d'un nouvel établissement exige une instruction préalable du dossier par la CSSF, les prises de participations subséquentes atteignant ou dépassant 10 % du capital ou des droits de vote ou toute autre possibilité d'exercer une influence notable sur l'établissement cible (participation dite qualifiée) sont également instruites par la CSSF et autorisées par la BCE (ou la CSSF en cas de prises de participations dans des établissements de crédit non communautaires ayant une succursale au Luxembourg), en conformité avec les exigences légales et réglementaires applicables.

En 2024, la CSSF a instruit dix-sept dossiers de prises de participations qualifiées, dont onze se sont clôturés par une autorisation de la BCE (ou de la CSSF) en cours d'année. L'instruction des autres dossiers en cours se poursuit en 2025.

#### **1.5.3. Autorisation des administrateurs et directeurs des banques**

En 2024, la CSSF a traité 134 dossiers de nomination de nouveaux administrateurs et directeurs autorisés auprès d'établissements de crédit luxembourgeois. L'instruction de ces dossiers a pour but de vérifier la conformité des candidats avec les exigences légales et réglementaires (incluant la législation LBC/FT), notamment en ce qui concerne leur honorabilité, expérience et disponibilité professionnelles. Les nominations auprès des SI sont transférées, après instruction du dossier par la CSSF, à la BCE pour autorisation, tandis que les nominations auprès des LSI et des succursales de pays tiers sont directement autorisées par la CSSF.

#### **1.5.4. Autorisation des compagnies financières holding**

Pour les compagnies financières holding soumises à une procédure d'approbation ou d'exemption d'approbation suivant le référentiel CRD, les procédures mises en œuvre par la CSSF visent à clarifier le rôle et les responsabilités de ces entreprises mères dans le respect des exigences prudentielles sur base consolidée. En fonction des situations, la CSSF instruit ces dossiers de façon autonome ou conjointement avec une autre autorité compétente.

En 2024, la CSSF (en tant qu'autorité compétente pour la supervision consolidée) a reçu un dossier de demande d'exemption d'approbation qui s'est clôturé par un accord. De plus, elle a participé, en tant qu'autorité compétente de l'État membre où est incorporée la compagnie financière holding, à une prise de décision commune avec l'autorité compétente pour la surveillance sur base consolidée dans un autre dossier de demande d'exemption d'approbation qui s'est clôturé par un accord.

### **1.6. Protection des investisseurs**

L'action de la CSSF porte en particulier sur les activités de banque dépositaire d'OPC domiciliés au Luxembourg et sur les activités encadrées par la réglementation MiFID. La surveillance effectuée par la CSSF vise à vérifier que les banques observent de façon continue toutes les dispositions légales et réglementaires y relatives. Elle est basée sur un ensemble d'informations comprenant notamment le compte rendu analytique, les rapports produits par les fonctions de contrôle interne et les contrôles sur place effectués par les équipes de la CSSF.

Pour le volet MiFID, un certain nombre de questionnaires ont été envoyés aux banques, principalement à la demande de l'ESMA, concernant par exemple la fourniture transfrontalière de services et activités d'investissement aux clients de détail ou l'application des règles MiFID relatives aux exigences en matière de durabilité. Il a également été procédé à d'autres actions de surveillance *off-site*, comme le suivi de contrôles sur place MiFID effectués par la CSSF auprès de banques, le suivi de recommandations précédemment émises dans le cadre d'actions de surveillance commune initiées par l'ESMA ou encore la revue des communications publicitaires utilisées par ou sous le contrôle de certaines banques dans le cadre de leurs activités transfrontalières.

Il est important de rappeler que la CSSF travaille en étroite collaboration avec l'ESMA, mais aussi avec les autres autorités nationales de surveillance afin de promouvoir un cadre de supervision harmonisé, axé sur la protection de l'investisseur en général et de l'investisseur de détail en particulier.

Les enseignements tirés de cette surveillance sont reflétés dans le SREP et, le cas échéant, dans des lettres de doléances adressées aux banques.

Pour le volet de la banque dépositaire, il est à rappeler qu'avant le début de toute activité de dépositaire d'OPC domiciliés au Luxembourg, une autorisation administrative doit être obtenue auprès de la CSSF. Tout changement significatif ultérieur d'éléments qui sont à la base de l'autorisation initiale en tant que dépositaire d'OPC (par exemple l'extension de l'autorisation initiale à d'autres véhicules d'investissement ou un changement significatif du modèle opérationnel) doit être soumis pour approbation à la CSSF.

En 2024, la CSSF a traité une autorisation de ce type.

## 1.7. Services de paiement

Dans le cadre de la réglementation européenne relative aux services de paiement (PSD2), la CSSF a analysé en 2024 les rapports suivants, transmis par les établissements de crédit dans leur qualité de prestataires de services de paiement :

- des données statistiques mensuelles relatives à la fraude liée aux différents moyens de paiement qui sont collectées par la BCL sur base de la collaboration opérationnelle mise en place entre la BCL et la CSSF ;
- une évaluation à jour et exhaustive annuelle des risques TIC et de sécurité liés aux services de paiement ;
- 125 notifications en relation avec 41 incidents opérationnels ou de sécurité majeurs et qui ont été partagées par la CSSF avec l'EBA et la BCL ;
- des rapports d'auto-évaluation<sup>8</sup> sur la conformité des mesures de sécurité avec les exigences fixées dans les normes techniques de réglementation relatives à l'authentification forte du client et à des normes ouvertes communes et sécurisées de communication (RTS sur SCA&CSC).

La CSSF a procédé à des contrôles des sites Internet des établissements de crédit afin de savoir s'ils publiaient, le cas échéant, des statistiques trimestrielles concernant la disponibilité et les performances de l'interface dédiée et de(s) interface(s) utilisée(s) par leurs utilisateurs de services de paiement conformément à l'article 32, paragraphe 4, des RTS sur SCA&CSC.

Finalement, dans le cadre du nouveau règlement (UE) 2024/886 sur les paiements instantanés, qui est entré en vigueur en date du 8 avril 2024 et dont un premier ensemble d'obligations pour les banques doit être respecté à partir du 9 janvier 2025, la CSSF a collaboré étroitement avec la BCL et l'ABBL afin de suivre la mise en œuvre du règlement et d'apporter des réponses aux multiples questions soulevées par les établissements de crédit. En 2025, la CSSF continuera à suivre la mise en conformité adéquate des établissements de crédit par rapport au règlement en question.

## 1.8. Coopération en matière de surveillance bancaire

Comme un grand nombre de groupes bancaires est présent sur la place financière luxembourgeoise via des filiales, la CSSF est régulièrement appelée à participer, en tant qu'autorité d'accueil, à des collèges, y compris des collèges organisés par des autorités de surveillance originaires de pays hors EEE. En plus des collèges, des réunions bilatérales périodiques ont lieu entre la CSSF et l'autorité de surveillance suisse, la FINMA. La coopération avec les autorités chinoises et américaines se fait principalement via la participation aux collèges de superviseurs organisés par ces autorités. À rappeler encore que dans le cadre du MSU, depuis 2014, la coordination entre autorités, pour les filiales et succursales luxembourgeoises de groupes bancaires ayant leur tête de groupe dans un État membre participant au MSU, se fait à travers les JST.

En 2024, la CSSF a organisé un collège de superviseurs pour une banque LSI pour laquelle elle exerce une surveillance consolidée prudentielle ultime au niveau européen.

Parmi les objectifs des collèges siégeant en matière de surveillance prudentielle figure essentiellement la réalisation d'un *Joint Risk Assessment* sur base duquel les collèges évaluent l'adéquation des fonds propres et des liquidités des groupes bancaires et de leurs filiales face aux risques encourus ainsi que leur situation de liquidité. À la suite de cette

## 40 - VII. La surveillance des banques

appréciation, les membres du collège s'accordent ensuite sur une *Joint Decision on Capital and Liquidity* (pour les collèges EEE) qui est signifiée aux groupes bancaires et à leurs filiales.

En 2024, conformément aux règles européennes en matière de coopération entre autorités en matière de LBC/FT, la CSSF a organisé huit réunions de collèges en tant qu'autorité d'origine et a participé, en tant qu'autorité d'accueil, à 30 réunions de collèges organisés par des autorités d'autres États membres de l'UE. Ces collèges ont pour but de promouvoir l'échange d'informations entre autorités et de coordonner de manière efficace leurs contrôles des dispositifs LBC/FT pour les groupes bancaires à activités transfrontalières.

La CSSF collabore également 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 s'avère utile.

Finalement, la CSSF coopère avec les autorités judiciaires et policières nationales ainsi qu'avec le Commissariat aux Assurances en vertu de l'article 2 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et des articles 9-1 et 9-1bis de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. Par ailleurs, la CSSF consulte le service de renseignement dans les procédures d'autorisation et de participations qualifiées si elle l'estime nécessaire.

### 1.9. Tests de résistance (*Stress testing*)

Les tests de résistance sont des exercices visant à identifier les sources de risques et de vulnérabilités auxquelles les banques pourraient être confrontées et à déterminer leur impact sur les banques.

La CSSF est impliquée dans des tests de résistance à trois niveaux :

- au niveau de l'UE, la CSSF soutient l'EBA dans le développement de la méthodologie de son test de résistance en matière de solvabilité qui est effectué tous les deux ans à l'échelle de l'UE ;
- au niveau du MSU, la CSSF accompagne la BCE dans son exercice annuel de *stress test*, dans le développement d'une méthodologie et lors de la réalisation du *stress test*. En 2024, la BCE a réalisé

pour la première fois un test de résistance aux cyberattaques, couvrant 109 banques importantes du MSU. L'objectif de cet exercice était d'évaluer la manière dont les banques réagiraient et se remettraient d'un incident de cybersécurité grave mais plausible. L'implication de la CSSF s'est faite à travers son expertise technique pour trois banques importantes ayant leur tête de groupe au Luxembourg ;

- au niveau local, la CSSF effectue des tests de solvabilité et d'autres tests de résistance ou analyses de sensibilité sur une base annuelle, voire semestrielle.

Les résultats des tests en matière de solvabilité servent de source d'information pour (i) comparer, juger et, le cas échéant, contester les résultats des tests de résistance réalisés en interne par les banques dans le cadre de leur ICAAP, (ii) aider à évaluer le risque de solvabilité des établissements, et (iii) aider à évaluer la situation et les besoins futurs en capital d'une banque dans une approche préventive. Les résultats des tests de résistance servent de point de départ pour la détermination des niveaux de capital sous le Pilier 2 (*Pillar 2 Guidance - P2G*) pour les LSI. Une approche similaire vaut pour le volet de la liquidité.

Les résultats agrégés des tests de résistance sont également présentés à des organisations internationales telles que le FMI ou l'OCDE qui sollicitent régulièrement le point de vue de la CSSF sur la stabilité du secteur bancaire luxembourgeois. En 2024, la CSSF a élargi la portée de ses tests de résistance en intégrant les dimensions de la solvabilité et de la liquidité.

### 1.10. Risques de crédit intragroupe

L'un des principaux risques surveillés par la CSSF est lié aux expositions importantes des banques luxembourgeoises envers des entités bancaires de leur groupe.

Le secteur bancaire luxembourgeois est principalement composé de filiales et succursales de grands groupes bancaires internationaux qui exercent au Luxembourg des activités de banque privée et/ou de conservation d'actifs financiers. Ces activités génèrent de la liquidité excédentaire qui est soit maintenue au Luxembourg comme coussin de liquidité (souvent placée auprès de la BCL), soit prêtée à la société mère.

Au total, les expositions intragroupes représentent 34 % de l'actif du secteur bancaire luxembourgeois à la fin de l'année 2024. Tel que permis par les règles européennes en la matière et par l'article 56-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ces expositions représentent souvent un multiple des fonds propres d'une banque. Dans ces cas, la CSSF suit et contrôle le respect, par les banques, des conditions légales prévues à l'article 56-1 précité.

## 2. L'évolution du secteur bancaire en 2024

### 2.1. Évolution en nombre des établissements de crédit

Avec 115 entités autorisées à la clôture de l'exercice 2024, le nombre des banques a diminué de quatre unités par rapport au 31 décembre 2023.

Deux banques ont commencé leurs activités en 2024.

Dénomination	Date de début d'activité	Type d'activités
Banco Inversis S.A., Luxembourg Branch	15/02/2024	Custodian banking
Banco Votorantim S.A., Luxembourg Branch	01/10/2024	Trade finance

Depuis fin 2023, six banques ont été retirées du tableau officiel.

Dénomination	Date de retrait	Motif
Commerzbank AG, Filiale Luxembourg	31/12/2023	Arrêt de l'activité
East West United Bank S.A.	07/02/2024	Dissolution et liquidation judiciaire
Credit Suisse AG Luxembourg Branch	27/03/2024	Arrêt de l'activité
CACEIS Investor Services Bank S.A.	31/05/2024	Fusion par absorption avec CACEIS Bank, Luxembourg branch
Banque Havilland S.A.	01/08/2024	Retrait de l'agrément
Credit Suisse (Luxembourg) S.A.	21/10/2024	Fusion avec UBS Europe SE, Luxembourg Branch

### 2.2. Évolution de l'emploi dans le secteur bancaire

Au 31 décembre 2024, le nombre d'employés auprès des établissements de crédit luxembourgeois<sup>9</sup> s'élève à 26.150 unités, contre 26.254 unités au 31 décembre 2023. Pour 56 % des banques, l'emploi a augmenté alors qu'il a diminué pour 34 % d'entre elles.

En comparaison avec les chiffres de fin décembre 2023, la distribution de l'emploi entre hommes et femmes reste quasiment inchangée avec 56 % d'hommes et 44 % de femmes.

### 2.3. Évolution des bilans et hors-bilans

La somme des bilans est restée relativement stable comparée à 2023 (+0,9 %). La légère augmentation de EUR 928,9 milliards à EUR 937,5 milliards est allée de pair, à l'actif, avec une augmentation des créances envers des établissements de crédit et des valeurs mobilières à revenu fixe qui compense la diminution des créances sur les banques centrales. Du côté passif, l'augmentation des dettes envers des clients (intermédiaires financiers) a été partiellement contrebalancée par une diminution des dettes envers les établissements de crédit et les banques centrales.

<sup>9</sup> Chiffres au niveau de consolidation le plus bas disponible

## 42 - VII. La surveillance des banques

### Bilan agrégé de la place - en millions EUR<sup>10</sup>

<b>ACTIF</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Variation</b>
Créances sur banques centrales	154.039	126.597	-17,8 %
Créances sur administrations centrales	3.347	3.206	-4,2 %
Créances sur les établissements de crédit	369.193	385.727	4,5 %
Créances sur les clients	240.896	247.262	2,6 %
Valeurs mobilières à revenu fixe	124.845	138.687	11,1 %
Valeurs mobilières à revenu variable	7.456	7.051	-5,4 %
Actifs immobilisés et divers	29.151	28.919	-0,8 %
<b>Total</b>	<b>928.928</b>	<b>937.450</b>	<b>0,9 %</b>

<b>PASSIF</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Variation</b>
Dettes envers les banques centrales	6.233	380	-93,9 %
Dettes envers les établissements de crédit	298.202	281.982	-5,4 %
Dettes envers les clients	457.490	485.024	6,0 %
Dettes représentées par des titres	69.871	71.846	2,8 %
Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	7.378	5.937	-19,5 %
Provisions	3.542	3.771	6,5 %
Passifs subordonnés	3.182	2.879	-9,5 %
Autres passifs	17.798	18.206	2,3 %
Capitaux propres	65.232	67.425	3,4 %
<b>Total</b>	<b>928.928</b>	<b>937.450</b>	<b>0,9 %</b>

Au niveau du hors-bilan, l'exposition contingente du secteur bancaire luxembourgeois à travers des engagements de prêts et des garanties financières octroyées s'élève à EUR 160,0 milliards au 31 décembre 2024 (+6,1 % sur un an).

### 2.4. Évolution du compte de résultat

En 2024, la hausse de la marge sur intérêts de 4,4 % sur un an a largement contribué à l'augmentation de 8,8 % du résultat avant provisions et impôts qui atteint EUR 9.782 millions. En raison des légères diminutions des frais généraux et des dotations aux provisions en comparaison avec l'année 2023, le résultat net de l'exercice 2024 a augmenté de 10,0 % par rapport à 2023 et s'élève à EUR 7.239 millions. À noter que 89 % des banques ont terminé l'année 2024 avec un résultat net positif (85 % en 2023).

La marge d'intérêts dégagée par les banques au cours de l'année 2024 a progressé de 4,4 % en comparaison avec l'année 2023, malgré la baisse des taux d'intérêt à partir de la deuxième moitié de l'année 2024. 54 % des banques ont vu leur marge d'intérêts s'apprécier.

Les revenus nets de commissions ont progressé de 9,4 % en comparaison annuelle. Cette hausse concerne 77 des banques et tout particulièrement celles qui prennent des services en relation avec la gestion de patrimoine pour des clients privés et institutionnels, dont les fonds d'investissement. Pour ces dernières, la valeur moyenne des actifs en dépôt, qui représente l'assiette de calcul des commissions, a augmenté de 7,9 % au cours de l'année 2024 par rapport à l'année 2023.

Les autres revenus nets, comprenant des éléments divers, très volatils par nature et généralement non récurrents, ont diminué de 16,8 %.

Les frais généraux ont connu une baisse de 0,1 % en comparaison annuelle. Cette diminution s'explique principalement par les contributions des banques luxembourgeoises au Fonds de résolution unique. Ce dernier ayant atteint en 2023 son niveau cible minimal de 1 % des dépôts garantis de l'ensemble des établissements de crédit de l'Union bancaire, aucune nouvelle contribution n'était demandée en 2024.

Les développements précités conduisent à un rapport charges sur revenus qui s'établit à 46 % contre 48 % en 2023. Au 31 décembre 2024, parmi les 115 banques présentes au Luxembourg, 13 reportent un résultat négatif.

**Évolution du compte de résultat - en millions EUR<sup>11</sup>**

	2023	Part relative	2024 <sup>12</sup>	Part relative	Variation	
					en volume	en %
Marge sur intérêts	10.301,1	59,2 %	10.754,1	59,2 %	453,0	4,4 %
Revenu net de commissions	5.774,0	33,2 %	6.318,3	34,8 %	544,3	9,4 %
Autres revenus nets	1.318,8	7,6 %	1.097,9	6,0 %	-221,0	-16,8 %
<b>Produit bancaire</b>	<b>17.393,9</b>	<b>100,0 %</b>	<b>18.170,3</b>	<b>100,0 %</b>	<b>776,3</b>	<b>4,5 %</b>
Frais généraux	-8.399,6	48,3 %	-8.388,0	46,2 %	11,6	-0,1 %
<i>dont frais de personnel</i>	<i>-3.581,1</i>	<i>20,6 %</i>	<i>-3.575,0</i>	<i>19,7 %</i>	<i>6,1</i>	<i>-0,2 %</i>
<i>dont frais généraux administratifs</i>	<i>-4.818,5</i>	<i>27,7 %</i>	<i>-4.813,0</i>	<i>26,5 %</i>	<i>5,5</i>	<i>-0,1 %</i>
<b>Résultat avant provisions</b>	<b>8.994,3</b>	<b>51,7 %</b>	<b>9.782,2</b>	<b>53,8 %</b>	<b>787,9</b>	<b>8,8 %</b>
Constitution nette de provisions	-804,0	4,6 %	-787,6	4,3 %	-16,4	-2,0 %
Impôts	-1.606,7	9,2 %	-1.755,5	9,7 %	-148,8	9,3 %
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>6.583,6</b>	<b>37,8 %</b>	<b>7.239,1</b>	<b>39,8 %</b>	<b>655,5</b>	<b>10,0 %</b>

**Évolution du compte de résultat sur 10 ans - en millions EUR<sup>13</sup>**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 <sup>14</sup>
Marge sur intérêts	4.066	4.496	4.717	4.886	4.994	5.384	5.061	4.891	6.799	10.301	10.754
Revenu net de commissions	4.101	4.720	4.602	4.706	4.975	5.132	5.038	5.943	5.899	5.774	6.318
Autres revenus nets	2.217	2.262	3.038	2.166	1.841	1.550	1.401	1.899	1.287	1.319	1.098
<b>Produit bancaire</b>	<b>10.384</b>	<b>11.478</b>	<b>12.357</b>	<b>11.758</b>	<b>11.809</b>	<b>12.067</b>	<b>11.501</b>	<b>12.733</b>	<b>13.985</b>	<b>17.394</b>	<b>18.170</b>
Frais généraux	5.005	5.942	6.040	6.253	6.737	7.285	6.893	7.637	7.822	8.400	8.388
<i>dont frais de personnel</i>	<i>2.624</i>	<i>3.065</i>	<i>3.109</i>	<i>3.161</i>	<i>3.265</i>	<i>3.545</i>	<i>3.016</i>	<i>3.165</i>	<i>3.234</i>	<i>3.581</i>	<i>3.575</i>
<i>dont frais généraux administratifs</i>	<i>2.381</i>	<i>2.878</i>	<i>2.931</i>	<i>3.092</i>	<i>3.473</i>	<i>3.740</i>	<i>3.876</i>	<i>4.472</i>	<i>4.587</i>	<i>4.819</i>	<i>4.813</i>
<b>Résultat avant provisions</b>	<b>5.379</b>	<b>5.535</b>	<b>6.317</b>	<b>5.505</b>	<b>5.071</b>	<b>4.782</b>	<b>4.608</b>	<b>5.097</b>	<b>6.163</b>	<b>8.994</b>	<b>9.782</b>
Constitution nette de provisions	327	577	757	956	712	441	922	257	1.430	804	788
Impôts	799	85	820	827	714	637	595	819	785	1.607	1.755
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>4.253</b>	<b>4.874</b>	<b>4.740</b>	<b>3.721</b>	<b>3.645</b>	<b>3.703</b>	<b>3.091</b>	<b>4.021</b>	<b>3.947</b>	<b>6.584</b>	<b>7.239</b>

11 Chiffres au niveau de consolidation le plus bas disponible

12 Chiffres provisoires

13 Chiffres au niveau de consolidation le plus bas disponible. Depuis 2021, les données du secteur bancaire luxembourgeois ont pour périmètre les banques actives à la période de référence, à l'exclusion de leurs succursales étrangères et de leurs filiales, afin de mieux représenter le niveau de l'activité nationale. Par conséquence, les chiffres de décembre 2020 ont été retraités pour tenir compte du changement de périmètre.

14 Chiffres provisoires

## 2.5. Ratios de solvabilité et de liquidité

Les banques de la place luxembourgeoise continuent d'afficher des ratios prudentiels élevés. Le ratio de fonds propres totaux moyen de la place bancaire a diminué de 23,8 % à 23,0 % au cours de l'année 2024 et reste largement supérieur au seuil réglementaire (hors coussins variables) fixé à 10,5 %.

### Éléments de fonds propres<sup>15</sup>

	2023		2024	
	<b>Montant</b> <i>(en mio EUR)</i>	<b>Part relative</b>	<b>Montant</b> <i>(en mio EUR)</i>	<b>Part relative</b>
Fonds propres	50.912,30	100,00 %	50.373,35	100,00 %
Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	46.633,10	91,60 %	46.621,07	92,55 %
Fonds propres additionnels de catégorie 1 (AT1)	1.577,70	3,10 %	1.553,95	3,08 %
Fonds propres de catégorie 2 (T2)	2.701,60	5,30 %	2.198,33	4,36 %

### Montants d'exposition pondérés au risque

	2023		2024	
	<b>Montant</b> <i>(en mio EUR)</i>	<b>Part relative</b>	<b>Montant</b> <i>(en mio EUR)</i>	<b>Part relative</b>
<b>Montant total d'exposition au risque</b>	<b>213.626,10</b>	<b>100,00 %</b>	<b>218.979,10</b>	<b>100,00 %</b>
Montants d'exposition pondérés pour les risques de crédit, de crédit de contrepartie et de dilution et les positions de négociation non dénouées	189.579,20	88,70 %	193.085,38	88,18 %
dont : Approche standard (SA)	138.868,90	65,00 %	142.456,36	65,05 %
dont : Approche fondée sur les notations internes (NI)	46.588,60	21,80 %	46.343,08	21,16 %
Montant total d'exposition au risque opérationnel	19.998,70	9,40 %	21.449,21	9,80 %
<b>Ratio de fonds propres</b>	<b>23,80 %</b>		<b>23,00 %</b>	
Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1)	21,80 %		21,29 %	

15 Chiffres au niveau de consolidation le plus bas disponible

- **Exigence de couverture des besoins de liquidité (LCR)**

En date du 31 décembre 2024, 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 244 %, comparé à 249 % fin décembre 2023. Le seuil réglementaire minimum est fixé à 100 %.

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

- **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 s'élevait à 155 % au 31 décembre 2024, comparé à 154 % fin décembre 2023. Le seuil réglementaire minimum est fixé à 100 %.

- **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 2024, ce ratio s'élevait sur base pondérée et agrégée à 5,27 % (6,20 % en 2023), montrant que la majeure partie des actifs des banques luxembourgeoises sont non grevés.

Seulement huit 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.

## VIII. La surveillance des PSF et des intermédiaires de crédit immobilier

### 1. Les entreprises d'investissement

#### 1.1. Évolution des entreprises d'investissement en 2024

##### 1.1.1. Évolution en nombre des entreprises d'investissement

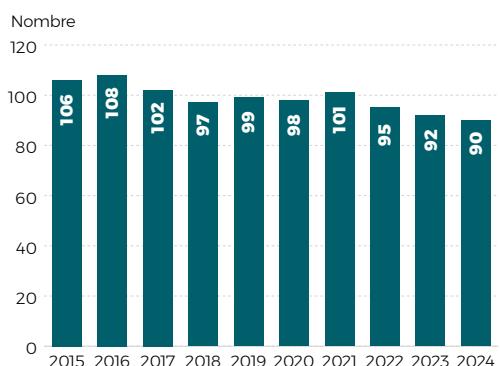
Au cours de l'exercice 2024, le nombre d'entreprises d'investissement a diminué, s'établissant à 90 entités au 31 décembre 2024 (contre 92 entités fin 2023). Ce nombre comprend 82 entités de droit luxembourgeois et huit succursales d'entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE.

Une entité a obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement en 2024, contre quatre nouvelles entités en 2023. Par ailleurs, deux succursales d'entreprises d'investissement de l'UE/EEE se sont établies au Luxembourg au cours de l'année 2024.

Cinq entités ont renoncé à leur statut d'entreprise d'investissement en cours d'année (sept en 2023) pour les raisons suivantes :

- abandon d'activités réglementées (une entité) ;
- fusion par absorption (une entité) ;
- liquidation volontaire (deux entités) ;
- fermeture de succursales d'entreprises d'investissement de l'UE/EEE établis au Luxembourg (une entité).

**Évolution du nombre d'entreprises d'investissement**



En termes de classification IFD/IFR<sup>1</sup>, à peu près un tiers des 82 entreprises d'investissement de droit luxembourgeois inscrites sur la liste officielle au 31 décembre 2024 sont des entreprises d'investissement « classe 2 », le restant de la population étant des entreprises d'investissement « classe 3 ». Aucune entreprise d'investissement de « classe 1 » n'a été identifiée à cette date.

<sup>1</sup> IFD : directive (UE) 2019/2034 du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE

IFR : règlement (UE) 2019/2033 du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014

### 1.1.2. Évolution de l'emploi

Après une baisse notable observée en 2023, l'effectif global des entreprises d'investissement est resté stable au cours de l'année 2024, passant de 1.830 personnes au 31 décembre 2023 à 1.836 personnes fin décembre 2024. L'impact à la baisse dû aux retraits d'entreprises d'investissement de la liste officielle et, dans une moindre envergure, aux diminutions d'effectif constatées chez un nombre limité d'entreprises d'investissement, a été compensé par des effectifs plus élevés enregistrés auprès de quelques acteurs. Les effectifs sont restés stables d'une année à l'autre pour la majorité des entreprises d'investissement.

#### Effectif des entreprises d'investissement

Année	Nombre d'entreprises d'investissement	Total du personnel
2015	106	2.278
2016	108	2.285
2017	102	2.271
2018	97	2.115
2019	99	1.688
2020	98	1.776
2021	101	1.903
2022	95	1.958
2023	92	1.830
2024	90	1.836

À relever encore qu'au 31 décembre 2024, environ la moitié des entreprises d'investissement présentaient une structure de très petite taille avec des effectifs inférieurs ou égaux à dix personnes.

### 1.1.3. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire des entreprises d'investissement établies au Luxembourg a atteint EUR 1.210 millions<sup>2</sup> au 31 décembre 2024, contre EUR 1.050 millions au 31 décembre 2023, marquant ainsi une hausse de 15,2 %. Cette augmentation est en grande partie imputable à quelques acteurs renseignant une hausse significative de leur somme des bilans et n'est que marginalement contrecarrée

par la baisse de la somme des bilans d'un nombre limité d'entreprises d'investissement.

Les entreprises d'investissement affichent également une évolution positive de leurs résultats nets sur l'année. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 103,8 millions<sup>3</sup> au 31 décembre 2024, contre EUR 53,2 millions au 31 décembre 2023, ce qui correspond à une hausse considérable de 95,3 %. Ce développement positif est majoritairement dû à l'augmentation importante des résultats nets de quelques acteurs d'une année à l'autre. La majorité des entreprises d'investissement ne renseignent que de légères variations tant à la hausse qu'à la baisse, sans impact au niveau global. À noter que 74 % des entreprises d'investissement ont clôturé l'année 2024 avec un résultat net positif, contre 69 % en 2023.

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

(en mio EUR)	2023	2024	Variation en %
Somme des bilans	1.050	1.210	+15,2 %
Résultats nets	53,2	103,8	+95,3 %

### 1.2. La pratique de la surveillance prudentielle

#### 1.2.1. Respect des normes quantitatives par les entreprises d'investissement

##### • Assises financières

Conformément à l'article 20 et aux articles 24-1 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<sup>4</sup>, composées du capital social souscrit et libéré, des primes d'émission y relatives, des réserves légalement constituées 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.

2 Les succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre Etat membre de l'UE/EEE et comprises depuis 2009 dans le nombre total des entreprises d'investissement ne sont pas incluses dans ces chiffres.

3 Même remarque que dans la note n° 2 ci-avant

4 Conformément à l'article 20, paragraphe 5, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, 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.

Sur base des données financières que les entreprises d'investissement doivent lui remettre mensuellement, la CSSF veille notamment au respect continu de ces conditions d'assises financières minimales. En 2024, la CSSF n'est pas intervenue auprès d'entreprises d'investissement pour non-respect des dispositions légales en matière d'assises financières.

### • Ratios de fonds propres

L'entrée en vigueur en 2021 de la réglementation IFD/IFR a modifié, entre autres, les exigences applicables aux entreprises d'investissement en matière de ratio de fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Ce nouveau régime prudentiel définit la composition des fonds propres et les méthodes de calcul des exigences de fonds propres dans la deuxième et la troisième parties du règlement IFR. Les entreprises d'investissement sont tenues de respecter ces exigences de façon permanente et de notifier, le cas échéant, tout manquement à la CSSF.

En 2024, la CSSF est intervenue auprès de trois entreprises d'investissement pour non-respect du ratio de fonds propres.

La CSSF est par ailleurs intervenue auprès d'une autre entité dans le cadre de la non-conformité des instruments de capital aux exigences réglementaires et prudentielles applicables.

### • Risque de concentration

Depuis l'entrée en vigueur de la réglementation IFD/IFR, les entreprises d'investissement sont soumises aux dispositions relatives au risque de concentration de la quatrième partie du règlement IFR.

En 2024, la CSSF n'est pas intervenue auprès des entreprises d'investissement dans le cadre de la réglementation applicable.

### • Exigences de liquidité

Les entreprises d'investissement doivent disposer de liquidités suffisantes en application de l'article 43 du règlement IFR qui a introduit des exigences en matière de liquidité. Conformément à cet article, elles sont tenues de détenir au minimum

un tiers des frais généraux fixes de l'exercice précédent<sup>5</sup> sous forme d'actifs liquides.

La CSSF a prononcé une amende d'ordre à l'encontre d'une entreprise d'investissement au cours de l'année 2024 pour non-respect des exigences en matière de liquidité et pour non-respect d'une injonction qui lui avait été infligée par la CSSF en 2023.

### 1.2.2. Visites d'accueil

Les visites d'accueil se font auprès des entreprises d'investissement qui viennent de recevoir leur agrément et, le cas échéant, auprès de celles ayant reçu, en plus des agréments existants, une autorisation pour l'exercice d'une nouvelle activité. Le but de ces missions est de vérifier la poursuite du plan d'affaires projeté et l'implémentation correcte des systèmes et infrastructures. En 2024, la CSSF a effectué des visites d'accueil auprès de deux entreprises d'investissement.

### 1.2.3. Contrôles spécifiques

L'article 54, paragraphe 2, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier précise que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un professionnel financier, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement de l'établissement. Les frais en résultant sont à la charge du professionnel concerné. La CSSF n'a pas fait formellement usage de ce pouvoir au cours de l'année 2024.

## 2. Les PSF spécialisés

### 2.1. Évolution des PSF spécialisés en 2024

#### 2.1.1. Évolution en nombre des PSF spécialisés

Au cours de l'exercice 2024, le nombre de PSF spécialisés a diminué, s'établissant à 95 entités (contre 99 entités fin 2023).

En 2024, une entité a obtenu un agrément en tant que PSF spécialisé (contre quatre en 2023). Cinq entités ont abandonné leur statut de PSF spécialisé en cours d'année (*idem* en 2023).

<sup>5</sup> Calcul effectué conformément aux dispositions de l'article 13, paragraphe 1, du règlement IFR

### Évolution du nombre de PSF spécialisés



Parmi les PSF spécialisés, les statuts de domiciliataire de sociétés et de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés sont les plus répandus, avec respectivement 77 et 80 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2024 (contre respectivement 80 et 83 entités en 2023), suivis du statut d'agent teneur de registre, avec 71 entités agréées à la même date (*idem* en 2023).

### 2.1.2. Évolution de l'emploi

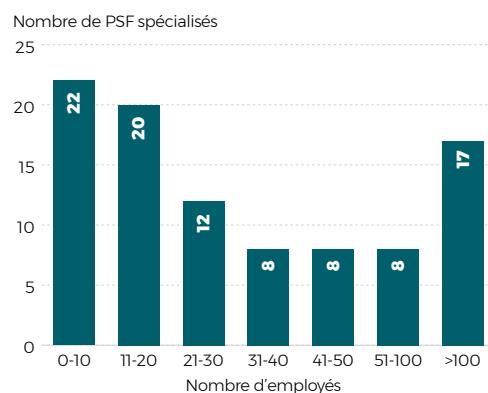
Au cours de l'année 2024, l'effectif de l'ensemble des PSF spécialisés a augmenté de 144 personnes atteignant 7.402 personnes, soit une augmentation de 2,0 % par rapport à 2023.

### Évolution de l'effectif des PSF spécialisés

Année	Nombre de PSF spécialisés	Total du personnel
2015	124	3.787
2016	119	3.972
2017	108	4.008
2018	109	4.480
2019	105	5.183
2020	98	5.476
2021	96	5.949
2022	100	6.852
2023	99	7.258
2024	95	7.402

Au 31 décembre 2024, dix-sept PSF spécialisés ont un effectif supérieur à 100 personnes (contre dix-huit entités fin 2023) et 22 PSF spécialisés ont un effectif inférieur ou égal à dix personnes (contre 25 entités fin 2023).

### Répartition du nombre d'employés par PSF spécialisé



### 2.1.3. Évolution des bilans et des résultats

Sur la période d'une année, les PSF spécialisés affichent globalement une diminution de leur somme des bilans de EUR 41,56 millions (-0,7 %) et une augmentation de leurs résultats nets de EUR 65,67 millions (+48,9 %).

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

(en mio EUR)	2023	2024	Variation en %
Somme des bilans	6.368,45	6.326,89	-0,7 %
Résultats nets	134,27	199,93	+48,9 %

### 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

## 50 - VIII. La surveillance des PSF et des intermédiaires de crédit immobilier

en tant que personne morale, ou d'avoirs propres pour un PSF agréé en tant que personne physique.

Au cours de l'année 2024, la CSSF a identifié des cas de non-conformité avec les dispositions légales en la matière auprès de cinq entités (contre six entités en 2023). La situation a été régularisée de manière satisfaisante.

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

En 2024, la CSSF est intervenue à quinze reprises (*idem* en 2023) 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 de l'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.

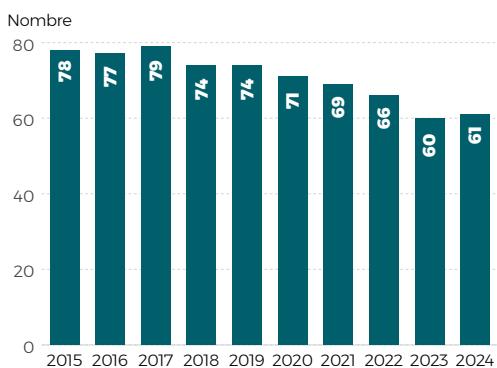
## 3. Les PSF de support

### 3.1. Évolution des PSF de support en 2024

#### 3.1.1. Évolution en nombre des PSF de support

Le nombre de PSF de support s'élève à 61 entités au 31 décembre 2024. À la suite de deux fusions (dont l'une impliquant trois PSF de support), ce nombre est passé à 58 entités au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

#### Évolution du nombre de PSF de support



Trois nouveaux PSF de support ont été agréés en 2024. Deux PSF de support ont renoncé à leur agrément.

#### Répartition des PSF de support par statut



Comme les agents administratifs sont de plein droit autorisés à exercer les activités d'agent de communication à la clientèle, aucune entité ne dispose uniquement du statut d'agent administratif.

#### 3.1.2. Évolution de l'emploi

En passant de 7.710 personnes fin 2023 à 7.954 personnes au 31 décembre 2024, l'effectif des PSF de support a augmenté de 3 %. Cette légère hausse s'explique notamment par le fait qu'un des nouveaux PSF de support agréé en 2024 emploie à lui seul 171 personnes au 31 décembre 2024.

#### Évolution de l'effectif des PSF de support

Année	Nombre de PSF de support	Total du personnel
2015	78	9.218
2016	77	9.185
2017	79	9.656
2018	74	9.931
2019	74	10.005
2020	71	8.987
2021	69	8.951
2022	66	8.704
2023	60	7.710
2024	61	7.954

### **3.1.3. Évolution des bilans et des résultats nets**

La somme des bilans des PSF de support a atteint EUR 1.447,1 millions au 31 décembre 2024, contre EUR 1.382,2 millions à la fin de l'année précédente, soit une hausse de 4,7 %. Cette légère hausse s'explique notamment par le fait que les trois nouveaux PSF de support agréés en 2024 cumulent un bilan de EUR 48,9 millions au 31 décembre 2024.

Leurs résultats nets ont augmenté de 22,5 %, passant de EUR 65,9 millions au 31 décembre 2023 à EUR 80,8 millions au 31 décembre 2024. Cette progression est notamment liée au fait que deux des nouveaux PSF de support agréés en 2024 cumulent un résultat net au 31 décembre 2024 de EUR 6,6 millions. Un autre PSF de support a récupéré une reprise de corrections de valeur d'un montant de EUR 4,2 millions dans le cadre de restructurations.

## **3.2. La pratique de la surveillance prudentielle**

### **3.2.1. Circulaire CSSF 24/850**

L'année 2024 a été marquée par une évolution significative dans le domaine de la surveillance prudentielle, avec la publication de la circulaire CSSF 24/850 qui définit de nouvelles règles pratiques pour la préparation et la soumission annuelle du rapport descriptif et du questionnaire d'auto-évaluation par les PSF de support. Elle précise également la mission des réviseurs d'entreprises agréés, notamment en ce qui concerne la lettre de recommandations et le rapport séparé à établir chaque année.

La circulaire CSSF 24/850 introduit des changements fondamentaux dans les outils de surveillance prudentielle. Elle abroge la circulaire CSSF 12/544 et remplace le rapport d'analyse de risques (RAR) par un questionnaire d'auto-évaluation adapté aux activités de PSF de support et basé sur les risques. De plus, elle simplifie le rapport descriptif, visant à améliorer l'efficacité de la surveillance tout en respectant le principe de proportionnalité. Cette évolution est cruciale pour adapter la surveillance aux récents développements réglementaires et aux particularités des PSF de support.

Dans le cadre de la mise en œuvre de la circulaire CSSF 24/850, la CSSF a organisé en 2024 deux conférences dédiées afin de présenter aux PSF de

support et à leurs réviseurs d'entreprises agréés (REA) les principaux changements introduits par cette circulaire et afin de clarifier les nouvelles exigences et de faciliter leur adoption par les parties concernées.

La CSSF rappelle aux REA que l'un des objectifs clés de la circulaire est de définir clairement leur rôle et leur mission dans le cadre de la clôture comptable, tout en veillant à ce qu'ils respectent le périmètre des contrôles prévus. En particulier, la lettre de recommandations doit se concentrer exclusivement sur les faiblesses et les points à améliorer qui ont été identifiés lors du contrôle légal des comptes. Ainsi, la CSSF souligne que les exceptions relevées dans le cadre du rapport séparé ne doivent pas être reprises dans la lettre de recommandations. Cette distinction vise à éviter toute confusion entre les deux documents et à garantir une approche structurée et ciblée dans le traitement des observations formulées.

Les observations reprises dans la lettre de recommandations doivent être, selon le jugement professionnel du REA, suffisamment importantes pour nécessiter l'attention des responsables du PSF et de la CSSF.

Un aspect crucial pour les REA est de s'assurer que les documents soumis respectent scrupuleusement les formats exigés par la CSSF. Dans le cas où des modèles spécifiques sont fournis par la CSSF, les documents doivent être établis sur base de ces modèles.

En ce qui concerne le rapport séparé, il doit être soumis dans deux formats distincts :

- format Excel : le fichier doit être protégé selon les spécifications définies par la CSSF (CL-13), garantissant ainsi la sécurité et l'intégrité des données ;
- format PDF : ce document doit comporter la signature numérique de l'associé chargé du mandat auprès du cabinet d'audit. Si cela n'est pas possible, il peut être transmis par courrier avec une signature manuscrite (CL-14).

Le respect de ces exigences est essentiel pour une soumission efficace et conforme aux normes établies par la CSSF.

### 3.2.2. Impact des travaux de la Commission européenne (NIS2<sup>6</sup>, DORA)

La CSSF rappelle que même si les PSF de support sont définis comme étant des professionnels du secteur financier (PSF) en vertu de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier, ils ne sont toutefois pas considérés comme des « entités financières » au sens du règlement (UE) 2022/2554 du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique (règlement DORA). Les exigences de DORA, s'appliquant aux entités financières, ne s'appliquent donc pas aux PSF de support.

Tel qu'indiqué dans le Rapport d'activités 2023 de la CSSF, certains PSF de support, en raison de la nature des services offerts, sont malgré tout indirectement concernés par le règlement DORA en tant que prestataires tiers de services TIC pour les entités entrant dans le champ d'application de ce règlement. Les PSF de support concernés doivent donc se conformer aux exigences à respecter dans leur rôle de prestataires tiers de services TIC. À titre d'exemple, ces PSF de support doivent adapter leurs contrats clients afin d'y intégrer les clauses contractuelles obligatoires conformément à l'article 30 du règlement DORA. Ils doivent également être en mesure de fournir à leurs clients les informations nécessaires à la diligence requise dans le processus de sélection et d'évaluation des prestataires tiers de services TIC.

En parallèle, bien que les PSF de support ne soient pas directement soumis au règlement DORA, ils sont et resteront assujettis à des obligations très similaires en matière de gestion des risques liés aux TIC et à la sécurité à travers la circulaire CSSF 20/750 et/ou la directive NIS2.

Dans le cadre de la transposition nationale de la directive NIS2, la CSSF a mené des échanges réguliers avec le Haut-Commissariat à la protection nationale et l'Institut Luxembourgeois de Régulation. Ces discussions avaient pour objectif une coordination efficace entre les autorités compétentes sous la directive NIS2 afin d'assurer une mise en œuvre harmonisée des dispositions au niveau national.

Par ailleurs, la CSSF a poursuivi sa collaboration régulière avec l'association Finance & Technology Luxembourg. Ces échanges ont, par exemple, porté sur l'interaction entre le cadre national de surveillance des PSF de support et le cadre européen de surveillance de prestataires tiers critiques de services TIC.

### 3.2.3. Qualification des activités et dossiers d'agrément

La qualification d'activités relevant de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier constitue souvent le premier contact d'une entité avec la CSSF et permet de déterminer si une activité, exercée à titre professionnel, tombe dans le champ d'application de la loi précitée et requiert, de ce fait, un agrément. La CSSF traite en moyenne, chaque année, plusieurs dizaines de qualifications d'activités et de questions connexes. Lorsque la CSSF qualifie une activité comme relevant du champ d'application de la loi, elle en informe l'entité et la procédure d'agrément est alors engagée.

En 2024, la CSSF a reçu quatre demandes d'agrément en tant que PSF de support et une demande d'extension d'agrément. Une demande d'agrément est en cours d'instruction tandis que les trois autres demandes d'agrément et la demande d'extension d'agrément sont en cours de pré-instruction. Deux autres demandes d'agrément reçues en 2023 ont été instruites en 2024.

### 3.2.4. Visites d'accueil

Les visites d'accueil se font auprès des PSF de support qui viennent de recevoir leur agrément et, le cas échéant, auprès de ceux ayant reçu, en plus des agréments existants, une autorisation pour l'exercice d'une nouvelle activité. Le but de ces missions est de vérifier la poursuite du plan d'affaires projeté et l'implémentation correcte des systèmes et infrastructures. En 2024, la CSSF a effectué une visite d'accueil auprès d'un PSF de support.

### 3.2.5. Assises financières

Conformément à l'article 20 et aux articles 29-1 à 29-6 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'agrément des PSF de support est subordonné à la justification d'un montant minimum d'assises financières pour un PSF agréé en tant que personne morale.

6 Directive (UE) 2022/2555 concernant des mesures destinées à assurer un niveau élevé commun de cybersécurité dans l'ensemble de l'Union

Au cours de l'année 2024, la CSSF a identifié un cas de non-conformité avec les dispositions légales en la matière chez une entité (contre deux entités en 2023).

#### 4. Les intermédiaires de crédit immobilier

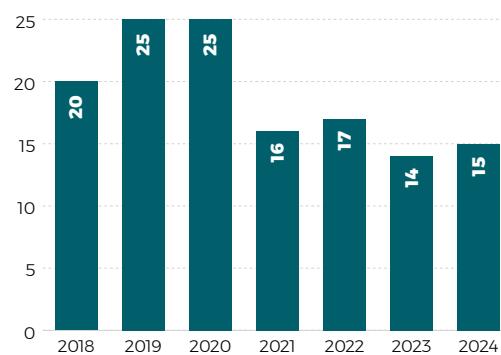
Les intermédiaires de crédit immobilier sont définis à l'article L. 226-1, points 14) et 15) du Code de la Consommation :

- l'« intermédiaire de crédit immobilier » est une personne physique ou morale qui n'agit pas en qualité de prêteur ou de notaire et ne présente pas seulement, directement ou indirectement, un consommateur à un prêteur ou à un intermédiaire de crédit immobilier et qui, dans le cadre de l'exercice de ses activités commerciales ou professionnelles, contre une rémunération qui peut être pécuniaire ou revêtir toute autre forme d'avantage économique ayant fait l'objet d'un accord :
  - présente ou propose des contrats de crédit immobilier aux consommateurs ;
  - assiste les consommateurs en réalisant des travaux préparatoires ou d'autres travaux administratifs au stade précontractuel, autres que ceux visés à la lettre a), pour des contrats de crédit immobilier ; ou
  - conclut des contrats de crédit immobilier avec des consommateurs pour le compte du prêteur ;
- l'« intermédiaire de crédit immobilier lié » est un intermédiaire de crédit immobilier agissant pour le compte et sous la responsabilité entière et inconditionnelle :
  - d'un seul prêteur ;
  - d'un seul groupe ; ou
  - d'un nombre de prêteurs ou de groupes de prêteurs qui ne représente pas la majorité du marché.

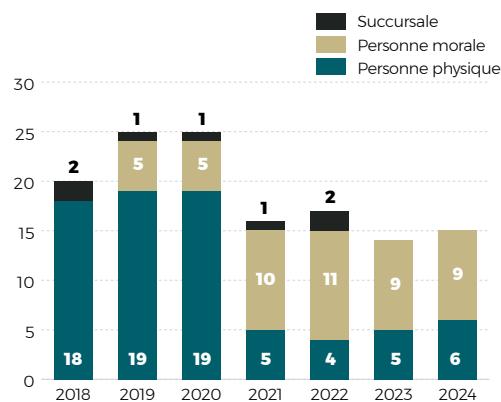
Durant l'exercice 2024, le nombre d'intermédiaires de crédit immobilier a augmenté, s'établissant à quinze entités (contre quatorze entités fin 2023).

En 2024, une entité (contre trois en 2023) a obtenu un agrément en tant qu'intermédiaire de crédit immobilier. Aucune entité n'a renoncé à son agrément en cours d'année (contre six entités en 2023).

**Évolution du nombre d'intermédiaires de crédit immobilier**



Six intermédiaires de crédit immobilier sont des personnes physiques (contre cinq en 2023), neuf ont la forme d'une personne morale (*idem* en 2023) et il n'y a pas de succursale au Luxembourg d'intermédiaire de crédit immobilier de droit étranger (*idem* en 2023).



Parmi les quinze intermédiaires de crédit immobilier en 2024, quatre (*idem* en 2023) sont des intermédiaires de crédit immobilier liés au sens du point 15) de l'article L. 226-1 du Code de la Consommation et un intermédiaire de crédit immobilier (*idem* en 2023) est également autorisé en tant qu'entreprise d'investissement.

## **IX. La surveillance des établissements de paiement, des établissements de monnaie électronique et des prestataires de services d'actifs virtuels**

### **1. Le cadre réglementaire et pratique de la surveillance**

La loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement impose aux établissements de paiement et aux établissements de monnaie électronique exerçant l'activité de services de paiement ou l'émission de monnaie électronique de respecter des conditions d'agrément, d'exercice et de surveillance prudentielle.

La surveillance prudentielle de la CSSF vise à vérifier que les établissements de paiement et de monnaie électronique soumis à sa surveillance respectent, sur une base continue, les dispositions légales, réglementaires ou conventionnelles relatives à leur organisation et leur fonctionnement. Cela vise à assurer la protection des utilisateurs de services de paiement et des détenteurs de monnaie électronique ainsi que la stabilité du système financier. À cet égard, la CSSF attache une importance particulière à la mise en place par ces établissements de mécanismes stables et performants de protection des fonds des utilisateurs de services de paiement et des détenteurs de monnaie électronique.

Par ailleurs, la CSSF continue ses actions afin d'assurer le déploiement par les établissements de paiement et de monnaie électronique de solutions informatiques conformes permettant d'assurer la sécurisation des transactions et des accès aux comptes de paiement ainsi que de mesures de mitigation en matière de fraude liée aux différents moyens de paiement conformément aux règles européennes en la matière.

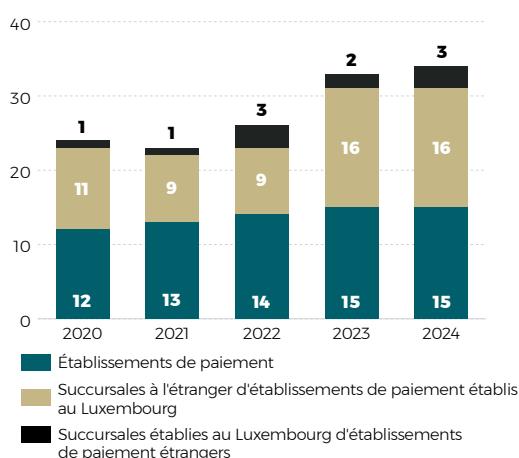
### **2. L'évolution des établissements de paiement et de monnaie électronique en 2024**

#### **2.1. Évolution en nombre des établissements de paiement et de monnaie électronique**

##### **2.1.1. Établissements de paiement**

Au 31 décembre 2024, le nombre total d'établissements inscrits au registre est resté stable par rapport au 31 décembre 2023 avec 15 entités. S'y ajoutent seize succursales établies dans d'autres États membres de l'UE par quatre de ces établissements agréés ainsi que trois succursales établies au Luxembourg d'établissements de paiement agréés dans d'autres États membres de l'UE.

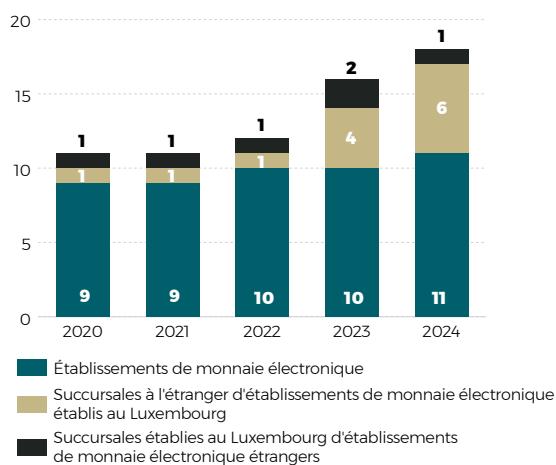
##### **Évolution du nombre d'établissements de paiement**



## 2.1.2. Établissements de monnaie électronique

Au 31 décembre 2024, deux nouveaux établissements de monnaie électronique ont été inscrits au registre public des établissements de monnaie électronique, tandis qu'un établissement a été retiré du registre suite à sa faillite. Ainsi, le nombre total d'établissements inscrits au registre s'élève à onze (dix en 2023). S'y ajoutent six succursales établies dans d'autres États membres de l'UE par trois de ces établissements ainsi qu'une succursale établie au Luxembourg d'un établissement de monnaie électronique agréé dans un autre État membre de l'UE.

### Évolution du nombre d'établissements de monnaie électronique



## 2.2. Services de paiement prestés

L'annexe de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement énumère les services de paiement que les établissements de paiement et de monnaie électronique peuvent être autorisés à préster. Au 31 décembre 2024, les établissements autorisés à préster chacun de ces services se répartissent comme suit :

### Nombre d'établissements autorisés par service de paiement

Service	Nombre d'établissements
1 - Versement d'espèces sur un compte de paiement	0
2 - Retrait d'espèces d'un compte de paiement	1
3 - Exécution d'opérations de paiement, y inclus les transferts de fonds	16
4 - Exécution d'opérations de paiement dans le cadre desquelles les fonds sont couverts par une ligne de crédit	3
5a) - Émission d'instruments de paiement	7
5b) - Acquisition d'opérations de paiement	15
6 - Transmission de fonds	6
7 - Service d'initiation de paiement	2
8 - Service d'information sur les comptes	1
Émission, distribution et remboursement de monnaie électronique	11

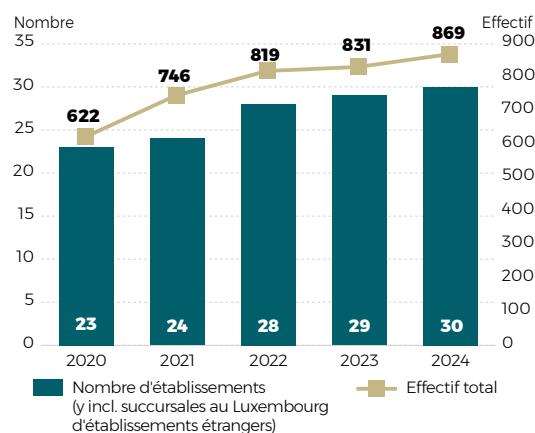
Ces services sont prestés au Luxembourg, mais également sur le territoire d'autres États membres de l'UE au moyen de l'établissement de succursales, par le recours à un ou plusieurs agents et par voie de libre prestation de services.

## 56 - IX. La surveillance des établissements de paiement, des établissements de monnaie électronique et des prestataires de services d'actifs virtuels

### 2.3. Évolution de l'emploi au sein des établissements de paiement et de monnaie électronique

Au cours de l'année 2024, l'effectif des établissements de paiement et de monnaie électronique et des succursales établies au Luxembourg d'établissements de paiement ou de monnaie électronique agréés dans d'autres États membres de l'UE a augmenté de 4,5 %, atteignant ainsi 869 emplois au Luxembourg au 31 décembre 2024.

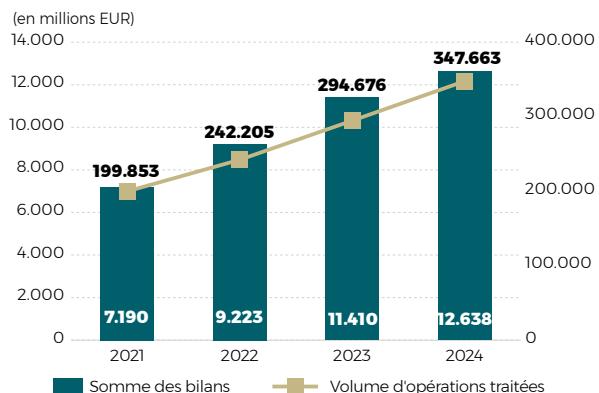
#### Évolution de l'effectif des établissements de paiement et de monnaie électronique



### 2.4. Évolution du total de la somme des bilans et du volume d'opérations traitées par les établissements de paiement et de monnaie électronique

Le total de la somme des bilans des établissements de paiement et de monnaie électronique s'élève à EUR 12,6 milliards au 31 décembre 2024, ce qui correspond à une augmentation de 11 % par rapport à fin 2023. Par ailleurs, en 2024, ces établissements ont traité un volume global d'opérations de paiement d'environ EUR 348 milliards, soit une hausse de 18 % par rapport à fin 2023.

#### Évolution du total de la somme des bilans et du volume d'opérations traitées par les établissements de paiement et de monnaie électronique



### 3. La surveillance prudentielle des établissements de paiement et de monnaie électronique

Dans le cadre de sa surveillance prudentielle suivant une approche basée sur les risques, la CSSF veille en particulier au respect, par les établissements de paiement et de monnaie électronique, des exigences ayant trait à la protection des fonds des utilisateurs de services de paiement et des détenteurs de monnaie électronique, à l'administration centrale, à la gestion saine et prudente de ces établissements, y inclus le maintien d'assises financières adéquates, ainsi qu'à la sécurité des paiements.

En ce qui concerne plus particulièrement la surveillance à des fins de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, il est renvoyé au Chapitre XXI de ce rapport.

La CSSF intervient auprès des établissements au moyen d'entrevues avec les membres des organes de gestion et de surveillance et les fonctions de contrôle interne ainsi qu'au moyen de lettres d'observations ou d'injonction.

Dans ce contexte, la CSSF relève notamment les échanges ayant trait :

- à la mise en place d'un dispositif solide de gouvernance interne au sein des établissements, incluant notamment des processus décisionnels bien établis et clairement documentés au sein des organes de surveillance et de gestion, à l'établissement et au suivi de fonctions de contrôle interne permanentes, indépendantes et efficientes ainsi qu'aux dispositifs de gouvernance établis au Luxembourg avant tout lancement de nouveau produit, marché ou service ;
- au dispositif de contrôle interne permettant d'assurer le bon fonctionnement des mécanismes de protection des fonds des utilisateurs de services de paiement et des détenteurs de monnaie électronique et, en particulier, les processus de contrôle et de remontée d'informations établis par ces établissements ;
- aux dispositifs de gouvernance, notamment le suivi continu des services fournis et des prestataires de service et les mesures prises lorsque des défauts/faiblesses sont détectés conformément aux exigences de la circulaire CSSF 22/806 relative à l'externalisation ;
- à la réévaluation continue et au renforcement nécessaire des moyens humains et techniques des établissements en réponse à la croissance, au développement de nouvelles activités ou de nouveaux marchés et/ou à l'expansion de leurs services de paiement et de monnaie électronique ;
- à la gouvernance et aux mesures de gestion des risques prises par les établissements afin de gérer les risques informatiques et de sécurité.

#### **4. La surveillance des prestataires de services d'actifs virtuels**

Les prestataires de services d'actifs virtuels (PSAV) continuent de relever du champ d'application de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT et restent soumis aux obligations professionnelles définies dans la loi et dans les mesures prises pour son exécution.

Selon les dispositions légales en vigueur dans le cadre du régime PSAV, le rôle de la CSSF pour ces prestataires est limité à l'enregistrement, la surveillance et les mesures d'exécution uniquement en matière de LBC/FT. Pour plus de détails concernant les PSAV, il y a lieu de se référer au point 1 du Chapitre XXI « La criminalité financière ».

## X. La surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement et des OPC

### 1. Chiffres clés pour 2024

#### 1.1. Les gestionnaires de fonds d'investissement (GFI)

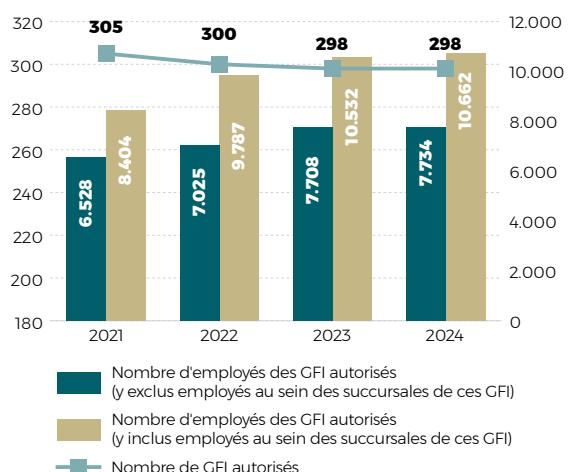
**298**

GFI autorisés au 31 décembre 2024

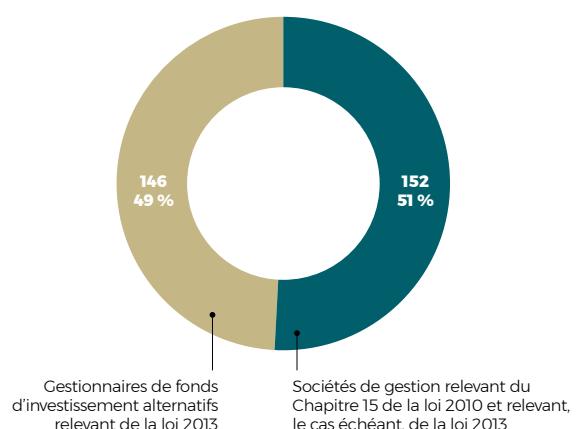
**EUR 7.206,3 mia**

d'actifs gérés, dont 81 % par des GFI autorisés

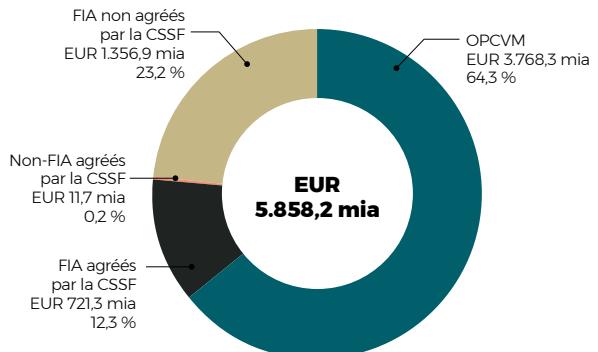
Évolution du nombre de GFI et de l'emploi au sein des GFI autorisés



**Répartition des GFI autorisés par catégories**



**Répartition des actifs gérés par les GFI autorisés par type de produits**



**1.2. Les organismes de placement collectif (OPC)**

**3.143**  
OPC inscrits sur la liste officielle  
au 31 décembre 2024

**13.599**  
unités

**EUR 5.820 mia**  
d'actifs nets

**1.3. La surveillance prudentielle**

**53**  
contrôles sur place auprès de GFI, couvrant 20 %  
du total des avoirs gérés des GFI autorisés

**498**  
interventions liées à la surveillance  
*off-site* des OPC

**6**  
amendes prononcées à l'encontre de  
GFI à la suite des contrôles sur place

**1.4. LBC/FT**

**16**  
collèges LBC/FT pour des GFI luxembourgeois  
remplissant les conditions définies par les orientations  
de l'EBA concernant les collèges LBC/FT

**67**  
réunions  
*face-to-face*

**15**  
contrôles sur place  
<< LBC/FT >>

**4.169**  
mesures de supervision *off-site*

**1.300**  
participants aux conférences virtuelles  
LBC/FT de la gestion collective

## 2. Faits marquants de l'année 2024

### 2.1. Evolution des OPC dans un contexte de baisse d'inflation, de stabilisation de la politique monétaire et de risques géopolitiques élevés

L'année 2024 a été marquée par un contexte géopolitique chargé (continuation du conflit en Ukraine et du conflit entre Israël et le Hamas, tensions entre la Chine et les États-Unis, tensions au Moyen-Orient) et par une augmentation des incertitudes économiques découlant de l'élection en novembre de Donald Trump pour son deuxième mandat à la présidence des États-Unis (avec des impacts attendus sur le plan des droits douaniers, de la politique migratoire et de la politique étrangère). Elle a également été marquée par le recul de l'inflation, s'approchant des niveaux conformes aux objectifs de politique monétaire, ce qui a conduit à une stabilisation des taux d'intérêt, puis à de premières baisses tant aux États-Unis qu'en Europe. Cette stabilisation, suivie de l'assouplissement monétaire, a eu des répercussions sur l'activité des fonds d'investissement, en particulier pour le segment exposé au marché immobilier, mais également de manière plus globale au niveau de la réallocation des actifs.

#### 2.1.1. Stabilisation des fonds exposés au marché immobilier

Le ralentissement du marché immobilier (initié en 2022) s'est poursuivi en 2023 et 2024, dans le contexte de la hausse puis de la stabilisation des taux d'intérêt à des niveaux élevés, mais également en raison des conditions d'octroi de crédit relativement restrictives. Après des baisses matérielles en 2023, les prix de l'immobilier résidentiel ont toutefois connu au niveau européen une légère reprise en 2024.

Après une stagnation relative en 2023, le segment des fonds immobiliers gérés par des GFIA luxembourgeois reprend une dynamique haussière en atteignant fin 2024 un niveau de EUR 314 milliards d'actifs nets totaux, en hausse de 7 % par rapport à l'an dernier. Cette hausse est partiellement nourrie par des mouvements de capitaux positifs. La supervision de ces fonds couvre, entre autres, le risque de levier, le risque de valorisation et le risque de liquidité.

Sur base des données disponibles, le risque de levier au niveau des fonds immobiliers demeure relativement faible, étant donné des valeurs qui se situent plutôt dans la fourchette basse des niveaux observés au niveau européen<sup>1</sup>. Ces chiffres n'ont pas évolué à la hausse en 2024, malgré une clarification de l'ESMA, en 2023, sur la nécessité d'appliquer le *look-through* pour le calcul du levier qui aurait pu avoir un impact<sup>2</sup>.

Le risque de valorisation, découlant de l'utilisation de valorisations par modèle, semble demeurer limité sur base des informations recueillies par la CSSF, dans un contexte de stabilisation ou de reprise des prix immobiliers.

Sur base des travaux de la CSSF, le risque de liquidité demeure relativement limité en raison du fait que la majorité des fonds immobiliers sont fermés et, lorsqu'ils sont ouverts, du fait qu'ils rapportent en moyenne une asymétrie de liquidité limitée, grâce à la disponibilité d'outils de gestion de la liquidité, y compris en particulier la possibilité de moduler les rachats en fonction de la liquidité du marché (*redemption deferrals*). Ils sont par ailleurs largement détenus par des institutionnels ayant des horizons d'investissement de plus long terme.

Afin de renforcer le suivi du risque de liquidité et notamment le recours aux outils de gestion de la liquidité, la CSSF a mis en place, en juillet 2024, pour un échantillon limité de gestionnaires de fonds d'investissement actifs dans le domaine des fonds immobiliers, un système de notification trimestriel visant à suivre les éléments suivants :

- le niveau des rachats ayant fait l'objet d'un report en conformité avec les documents précontractuels des fonds, ainsi que l'âge de ces rachats reportés et leur évolution ;
- le processus de clôture des fonds fermés à leur terme pour les cas où la clôture doit faire l'objet d'un report en raison des conditions de marché ;
- les éventuels cas de défaut, renégociation ou restructuration des dettes en raison également de conditions de marché défavorables. Il

<sup>1</sup> Cf. « TRV Risk Analysis - Assessing risks posed by leveraged AIFs in the EU » publié par l'ESMA le 30 janvier 2024 ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA60-1389274163-2572\\_TRV\\_article\\_-\\_Assessing\\_risks\\_posed\\_by\\_leveraged\\_AIFs\\_in\\_the\\_EU.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA60-1389274163-2572_TRV_article_-_Assessing_risks_posed_by_leveraged_AIFs_in_the_EU.pdf))

<sup>2</sup> Q&A on the Application of the AIFMD (<https://www.esma.europa.eu/document/qa-application-aifmd>)

ressort des résultats préliminaires que l'usage des *redemption deferrals* est fréquent, mais demeure limité dans son ampleur (la taille des rachats faisant l'objet d'un report est d'environ 3 % des actifs nets totaux des fonds ouverts de l'échantillon).

### 2.1.2. Réallocation des actifs

L'année 2024 a été caractérisée par des mouvements de capitaux favorables aux titres à revenu fixe, compte tenu des niveaux élevés des taux d'intérêt à court terme.

Suivant une dynamique en ligne avec celle observée en 2023, les actifs nets des fonds monétaires ont augmenté de 20 %, passant de EUR 495 milliards à la fin de l'année 2023 à un plus haut historique de EUR 593 milliards en décembre 2024.

Les mouvements de capitaux sur les fonds obligataires qui étaient proches de zéro en 2023, ont connu une hausse notable en 2024 du fait de la stabilisation de la politique monétaire avec des entrées de capitaux de EUR 75 milliards (+5,9 % par rapport aux actifs nets totaux), contrairement aux fonds d'actions avec une variation négative des mouvements de capitaux de l'ordre de EUR 67 milliards (-3,7 % par rapport aux actifs nets totaux) sur l'année.

### 2.2. Environmental, Social and Governance (ESG)

Le 3 mai 2024, la Commission européenne a publié un rapport de synthèse de ses consultations publiques et ciblées sur la révision du règlement SFDR. Le 18 juin 2024, les autorités européennes de surveillance ont également publié une « Joint Opinion on the assessment of SFDR » et, le 24 juillet 2024, l'ESMA a émis une « Opinion on the Sustainable Finance Regulatory Framework », présentant de possibles améliorations au cadre réglementaire actuel, telles que l'introduction d'un mécanisme européen de catégorisation des produits, basé sur des critères clairs et objectifs, le privilège à donner à l'utilisation de la taxonomie européenne, la simplification du cadre réglementaire existant afin de le rendre encore plus compréhensible pour les investisseurs, et l'assurance d'une cohérence au sein du cadre plus large de la finance durable. La CSSF accueille favorablement ces recommandations et participe activement aux travaux préliminaires organisés au niveau européen.

Le 14 mai 2024, l'ESMA a publié son rapport final sur les orientations relatives à l'utilisation des termes ESG ou liés à la durabilité dans le nom des fonds. Les traductions des orientations dans toutes les langues officielles de l'UE ont été publiées le 21 août 2024 sur le site Internet de l'ESMA. L'objet de ces orientations est de préciser les circonstances dans lesquelles les noms de fonds qui contiennent des termes liés aux critères ESG ou à la durabilité sont inexacts, peu clairs ou trompeurs, dans un but de protection des investisseurs contre l'écoblanchiment (*greenwashing*). Les orientations établissent des normes minimales en termes, entre autres, d'allocation des actifs des fonds utilisant des termes ESG ou de durabilité dans leurs noms. Le 21 octobre 2024, la CSSF a publié la circulaire CSSF 24/863 intégrant ces orientations dans le cadre réglementaire luxembourgeois.

Le 13 décembre 2024, l'ESMA a publié des questions/réponses sur l'application pratique de ces orientations. Ces questions/réponses portent sur le traitement des obligations vertes, l'interprétation d'un investissement significatif dans des investissements durables pour les fonds utilisant des termes liés à la durabilité et l'interprétation de la définition d'armes controversées sous les orientations.

Le 4 juin 2024, l'ESMA a publié conjointement avec l'EBA et l'EIOPA son rapport final sur le *greenwashing*. Ce rapport final fait suite au « Progress Report on greenwashing », publié par les autorités européennes de surveillance en mai 2023. L'objectif principal de ce rapport final est d'examiner le rôle de la supervision dans l'atténuation des risques de *greenwashing*. Le rapport final détaille également la manière dont la supervision pourrait être progressivement améliorée dans les principaux secteurs de la chaîne de valeur de l'investissement durable.

En termes d'actions de supervision, la CSSF a mis à jour ses priorités de supervision en matière de finance durable le 22 mars 2024. Dans la continuité de ses actions de supervision, la CSSF a continué de surveiller la conformité des GFI et des produits financiers aux dispositions liées à la durabilité telles qu'établies par le règlement SFDR, les normes techniques de réglementation (SFDR RTS) et le règlement taxonomie.

En 2024, la CSSF a participé à une action de surveillance commune avec le concours des autorités nationales compétentes de l'UE sur la transparence et l'intégration du risque de durabilité dans le domaine des fonds d'investissement. L'objectif de cette action de surveillance commune était d'examiner comment les GFI se conforment aux dispositions du règlement SFDR et aux mesures d'application sur l'intégration des risques de durabilité. Cette action de surveillance a suivi un processus en deux phases : la première phase, lancée en 2023, se concentrant plus spécifiquement sur les risques de greenwashing et la deuxième, lancée en 2024, sur l'intégration des risques et des facteurs de durabilité dans les dispositions organisationnelles des GFI et sur les obligations de transparence au niveau des GFI et des produits.

En matière d'actions de supervision, la deuxième phase de l'action de surveillance commune ayant été achevée, les travaux sont désormais en cours au niveau de l'ESMA afin d'en établir les conclusions, dans un but de promotion de convergence des pratiques de surveillance entre autorités compétentes.

### **2.3. Mission FSAP du FMI au Luxembourg**

Le 7 juin 2024, le FMI a publié son rapport sur l'évaluation de la stabilité du système financier pour le Luxembourg<sup>3</sup>, à la suite des consultations avec les autorités luxembourgeoises en octobre 2023 et janvier 2024. Les programmes d'évaluation du secteur financier (FSAP) évaluent la stabilité du système financier dans son ensemble et non celle des institutions individuellement.

L'évaluation a conclu que les autorités luxembourgeoises ont réalisé des progrès dans le suivi des recommandations du FSAP de 2017.

Les tests de résistance ont montré que les fonds d'investissement sont résilients face à des chocs sévères, tout en identifiant quelques entités potentiellement fragiles. Dans des scénarios défavorables mais plausibles, les fonds d'investissement peuvent ainsi supporter des chocs de liquidité importants avec un risque d'amplification négligeable, et l'effet de contagion lié à un retrait des dépôts bancaires par les fonds d'investissement pour honorer les rachats ne présente pas un risque pour le secteur bancaire. Par ailleurs, le rapport du FMI indique que si la

majorité des fonds monétaires à valeur liquidative (VL) constante de dette publique (*public debt CNAV MMF*) et fonds monétaires à VL à faible volatilité (*LVNAV MMF*) résistent à des chocs au niveau des taux d'intérêt jusqu'à 300 points de base, des chocs plus importants pourraient mettre en évidence des vulnérabilités dans quelques fonds.

Finalement, le FMI demande une surveillance accrue concernant les liens croissants entre les autres intermédiaires financiers et les fonds d'investissement, ainsi que des lacunes de données associées.

### **2.4. Publication et mise en œuvre de la circulaire CSSF 24/856**

Le 28 mars 2024, la CSSF a publié la nouvelle circulaire CSSF 24/856 relative à la protection des investisseurs en cas de survenance d'une erreur dans le calcul de la VNI, d'un non-respect des règles de placement et d'autres erreurs au niveau d'un OPC. Cette publication a clôturé les travaux liés à la refonte de la circulaire CSSF 02/77, qui ont fait l'objet de consultations avec l'industrie des fonds d'investissement, visant notamment à intégrer dans la circulaire les nombreux changements réglementaires intervenus depuis la parution de la circulaire CSSF 02/77 en 2002 et l'expérience acquise par la CSSF depuis lors. La nouvelle circulaire CSSF 24/856 est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2025, abrogeant la circulaire CSSF 02/77.

Dans le cadre de la mise en œuvre de la circulaire CSSF 24/856, la CSSF a publié le 24 décembre 2024 de nouvelles Questions/Réponses qui reprennent une série de questions des Questions/Réponses relatives à l'ancienne circulaire CSSF 02/77 dans la mesure où ces questions sont toujours pertinentes dans le contexte de la nouvelle circulaire. En outre, les nouvelles Questions/Réponses introduisent de nouvelles questions concernant notamment le champ d'application de la circulaire CSSF 24/856, l'application des seuils de tolérance aux OPC de type fermé et les paiements de charges et frais non conformes au niveau de l'OPC.

Enfin, dans le cadre de l'implémentation de la circulaire CSSF 24/856, la CSSF a remplacé les formulaires de notification en place en vertu de la circulaire CSSF 02/77 par de nouveaux formulaires, en profitant de cette occasion pour introduire un canal de transmission sécurisé via la plateforme eDesk ou alternativement via une soumission automatisée par API (protocole S3).

<sup>3</sup> Luxembourg : Programme d'évaluation du secteur financier - Évaluation de la stabilité du système financier

## **2.5. Fonds LDI (*Liability Driven Investments*)**

Trois GFIA luxembourgeois sont actifs sur le segment des fonds d'investissement LDI en livre sterling.

Comme documenté dans les Rapports d'activités 2022 et 2023 de la CSSF, étant donné les turbulences durant la crise dite du « mini-budget », la CSSF a pris des mesures visant la mise en place d'un niveau de résilience plus élevé (coussin de liquidité assurant une résilience à des variations de taux de l'ordre de 300 à 400 points de base en moyenne).

À la suite d'une série d'interactions avec la Banque centrale d'Irlande et l'ESMA, et d'une consultation lancée le 23 novembre 2023<sup>4</sup> visant à formaliser et à préciser les mesures prises initialement, la CSSF a, par l'application de l'article 25 de la directive GFIA tel que transposé en droit luxembourgeois par l'article 23 de la loi 2013, imposé une mesure macroprudentielle, prenant effet le 29 juillet 2024<sup>5</sup>, consistant en un coussin de liquidité pour les fonds LDI libellés en GBP visant à assurer une résilience à des variations de taux d'intérêt d'au moins 300 points de base.

La CSSF a par ailleurs continué son suivi des fonds d'investissement LDI en livre sterling via notamment le reporting dédié développé conjointement avec les autorités européennes et britanniques concernées.

## **2.6. Revue thématique sur les charges et frais**

Dans le contexte de la surveillance prudentielle des OPC, la CSSF a poursuivi ses revues et analyses des niveaux de charges et frais prélevés aux OPC.

Ainsi, la CSSF a lancé en 2024 à nouveau une analyse thématique visant un nombre limité de GFI gérant des OPC présentant des niveaux de charges et frais anormalement élevés au regard de la pratique de fonds comparables dans le marché, dans le but notamment de requérir des mesures correctives dans le meilleur intérêt des investisseurs.

À l'instar de l'étude thématique menée en 2023, les principaux constats de cette analyse ont été les suivants :

- la reconnaissance par les GFI des niveaux anormalement élevés de charges et frais prélevés à certains des OPC gérés ;
- un manque de suivi des niveaux de frais chargés aux OPC gérés pour la plupart des GFI concernés ;
- l'absence et/ou l'insuffisance de prise de mesures efficaces en vue de remédier à la situation des OPC concernés par ces niveaux élevés de charges et frais avant l'intervention de la CSSF ;
- la mise en œuvre tardive de mesures correctrices par les GFI/fonds dans la majorité des cas analysés.

Compte tenu de ces constats, la CSSF a effectué un suivi rapproché des GFI concernés afin de s'assurer que des mesures correctives suffisantes (par exemple, diminution substantielle des frais à la suite des renégociations des contrats, liquidation, fusion) soient prises dans les plus brefs délais afin de remédier à la situation dans le meilleur intérêt des investisseurs.

## **2.7. Revue thématique sur la valorisation**

Dans le contexte de la surveillance prudentielle des OPC, la CSSF a poursuivi ses revues et analyses sur les aspects liés à la valorisation des actifs moins liquides et illiquides au niveau des OPC.

Dans ce contexte, la CSSF a lancé en 2023/2024 une analyse thématique visant un nombre limité de GFI gérant des OPC détenant des actifs moins liquides et illiquides, dans le but notamment de requérir des informations complémentaires sur les procédures et politiques de valorisation mises en place tout au long du cycle de détention de ces actifs ainsi que sur les méthodologies de valorisation utilisées pour ces actifs et les revues et contrôles y relatifs.

<sup>4</sup> <https://www.cssf.lu/fr/2023/11/communiqué-cssf-relatif-a-la-consultation-portant-sur-les-fonds-gbp-poursuivant-une-stratégie-adossee-au-passif-liability-driven-investment-funds/>

<sup>5</sup> <https://www.cssf.lu/fr/Document/mesures-macropudentielles-applicables-aux-fonds-ldi-en-gbp/>

### 2.8. Suivi lié aux circulaires CSSF 21/788, CSSF 21/789 et CSSF 21/790 (documents de clôture)

En 2024, la CSSF a continué ses travaux de suivi liés aux circulaires CSSF 21/788, CSSF 21/789 et CSSF 21/790.

Pour les OPC, ces travaux ont porté, en particulier, sur les éléments suivants :

- l'analyse des informations et réponses reçues à travers les rapports transmis conformément à la circulaire CSSF 21/790 suivant une approche basée sur les risques et la poursuite de l'intégration de ces éléments dans les pratiques de la surveillance prudentielle, incluant notamment des échanges avec/interventions auprès de certains acteurs/entités pour clarifier des points et pour requérir des actions ou mesures correctives en cas de déficiences ou manquements constatés (cf. point 4. ci-après) ;
- la publication, en date du 18 décembre 2024, du rapport « Self-Assessment Questionnaire, Separate Report and Management Letter for Funds – CSSF Feedback Report »<sup>6</sup>, à destination de l'industrie, incluant les observations et recommandations d'amélioration correspondantes de la CSSF sur les documents couverts par la circulaire CSSF 21/790 et les différentes thématiques y incluses ;
- la revue avec des mises à jour ponctuelles de certaines questions reprises dans ces rapports, applicables pour les exercices financiers se terminant à partir du 31 janvier 2025, ainsi que la guidance y afférente (par exemple *tooltips*), tel que détaillé dans le communiqué de la CSSF du 3 février 2025<sup>7</sup>, tenant compte des retours d'expérience reçus de l'industrie et des développements réglementaires, incluant les mises à jour liées à l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 24/856 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur de calcul de la VNI, de non-respect des règles d'investissement et d'autres erreurs au niveau des OPC

(abrogeant la circulaire CSSF 02/77 avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2025).

### 3. Perspectives pour l'année 2025

#### 3.1. Action de surveillance commune de l'ESMA sur les fonctions de compliance et d'audit interne

L'ESMA a annoncé en février 2025 le lancement d'une nouvelle action de surveillance commune avec les autorités nationales compétentes sur les fonctions de conformité et d'audit interne des GFI. La méthodologie utilisée dans le cadre de cette action de surveillance commune ainsi que le périmètre, les attentes en matière de surveillance et le délai imparti ont été élaborés par l'ESMA avec l'objectif d'assurer une approche de surveillance commune.

L'action de surveillance commune de 2025 examinera dans quelle mesure les gestionnaires de fonds d'investissement ont mis en place des fonctions de conformité et d'audit interne efficaces, dotées d'un personnel adéquat, d'une autorité, de connaissances et d'une expertise suffisantes pour remplir leurs obligations au titre des directives GFIA et OPCVM. Environ 30 GFI seront sélectionnés pour participer à cette action de surveillance commune.

Plus précisément, elle couvrira entre autres les politiques, procédures et mesures pertinentes pour les fonctions de compliance et d'audit interne, la délégation de ces fonctions, l'autorité et l'indépendance dont elles jouissent, les rapports à la direction générale et le fonctionnement des plans internes pour l'exécution de ces fonctions.

Il s'agit de la cinquième action de surveillance commune lancée par l'ESMA et les autorités nationales compétentes dans le domaine de la gestion d'actifs, les quatre premières ayant couvert la gestion du risque de liquidité des OPCVM, la surveillance des coûts et frais des OPCVM, l'évaluation dans le cadre des directives OPCVM et GFIA et l'intégration des risques et des informations en matière de durabilité.

6 <https://www.cssf.lu/fr/Document/rapport-cssf-sur-les-questionnaires-dauto-evaluation-les-rapports-distinct-et-les-lettres-de-recommandations-pour-les-fonds-dinvestissement-cssf-feedback-report-uniquement-en-ang/>

7 <https://www.cssf.lu/fr/2025/02/les-rapports-prevus-par-la-circulaire-cssf-21-790-applicables-a-partir-des-exercices-financiers-cloturant-au-31-janvier-2025-28-fevrier-2025-et-3-1-mars-2025-disponibles-dans-edesk-et-informations-s/>

### **3.2. Environmental, Social and Governance (ESG)**

Des travaux préliminaires ont commencé en 2024 au niveau de l'UE sur une révision du règlement SFDR. Les enjeux à venir de cette révision consisteront à simplifier davantage le cadre réglementaire, à le rendre encore plus compréhensible pour les investisseurs et à assurer une cohérence au sein du cadre plus large de la finance durable.

À partir du 21 mai 2025, les orientations de l'ESMA relatives à l'utilisation des termes ESG ou liés à la durabilité dans le nom des fonds s'appliqueront à tous les fonds existants. La CSSF attend des acteurs de marché, indépendamment de la publication des informations en vertu des articles 6, 8 ou 9 du règlement SFDR, qu'ils procèdent à une auto-évaluation de l'applicabilité de ces orientations aux produits qu'ils gèrent et qu'ils s'assurent de la conformité du nom des fonds avec ces orientations.

Tel que détaillé au point 2 ci-avant, les conclusions et les recommandations de l'action de surveillance commune sur la transparence et l'intégration du risque de durabilité dans le domaine des fonds d'investissement feront l'objet en 2025 d'une communication par l'ESMA. S'ensuivra une communication de la CSSF sur les résultats de cette action de surveillance commune.

### **3.3. Revue thématique sur les charges et frais**

Dans le cadre de la surveillance des OPC, la CSSF poursuivra en 2025 ses revues et analyses des niveaux de charges et frais prélevés aux OPC et lancera en cours d'année une nouvelle analyse thématique sur le sujet, sur la base notamment des informations recueillies *via* dans les questionnaires d'auto-évaluation des OPC, tel que prévu par la circulaire CSSF 21/790.

### **3.4. Suivi lié aux circulaires CSSF 21/788, CSSF 21/789 et CSSF 21/790**

En 2025, la CSSF poursuivra ses travaux de suivi liés aux circulaires CSSF 21/788, CSSF 21/789 et CSSF 21/790.

Pour les OPC, ces travaux se concentreront plus particulièrement sur les volets suivants :

- la revue des informations et réponses reçues à travers ces rapports suivant une approche basée sur les risques incluant les nouvelles questions et sections ponctuelles introduites pour les exercices se terminant à partir du 31 janvier 2025 ;
- la revue thématique transversale sur les documents de clôture en vue d'effectuer le suivi des constats et les retours y relatifs à l'industrie ;
- la revue de la fréquence d'établissement du rapport distinct (*separate report*) selon une approche basée sur les risques et les besoins de la surveillance prudentielle, ainsi que l'implémentation pratique de l'approche définie ;
- la poursuite des développements de fonctionnalités permettant une utilisation et une gestion efficaces des documents dans eDesk.

## 4. La pratique de la 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.

### 4.1. Surveillance *off-site* des OPC

#### 4.1.1. Surveillance sur la base des documents de clôture des OPC

Dans le cadre de la revue des rapports annuels et des lettres de recommandations ainsi que des rapports transmis conformément à la circulaire CSSF 21/790, à savoir le questionnaire d'auto-évaluation et le rapport distinct à soumettre annuellement par les OPC, la CSSF est intervenue auprès de certains fonds et/ou de leurs GFI.

Ces interventions ont visé notamment à remédier aux irrégularités soulevées par les réviseurs d'entreprises agréés dans les rapports annuels, les lettres de recommandations et les rapports distincts ainsi que sur les irrégularités constatées au niveau des informations fournies dans les questionnaires d'auto-évaluation des OPC.

En 2024, dans le cadre de la revue des documents précités, la CSSF est intervenue à 498 reprises par lettres et courriels afin d'analyser notamment les irrégularités signalées par les réviseurs d'entreprises agréés, pour effectuer un suivi des mesures mises en place et/ou exiger des mesures correctrices en vue de remédier à ces irrégularités, incluant les indemnisations des OPC et/ou des

investisseurs. Outre ces interventions formelles, la CSSF est également intervenue dans de nombreux cas par téléphone et en organisant des entrevues pour clarifier ou traiter certaines des irrégularités.

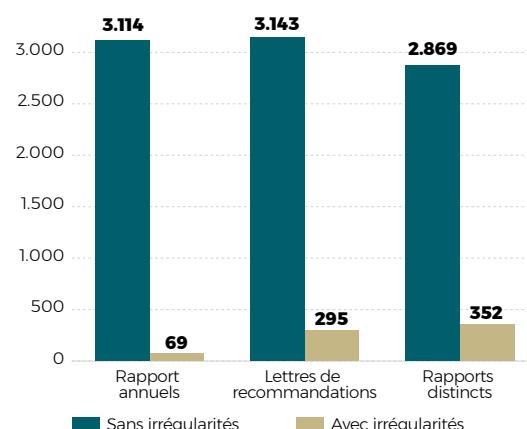
Les interventions de la CSSF ont notamment concerné la valorisation des investissements, le respect des restrictions et politiques d'investissement, les coûts/frais imputés aux fonds, le calcul de la VNI, les réconciliations au niveau de l'agent administratif ou la banque dépositaire, la gouvernance, les dispositifs de LBC/FT ainsi que les informations (*disclosure*) divulguées dans le rapport annuel des OPC.

À l'issue de ces revues et interventions, la CSSF peut être amenée à prononcer des sanctions à l'encontre des OPC et/ou de leurs GFI en cas de non-respect des dispositions légales, réglementaires ou contractuelles applicables.

Enfin, dans le cadre de la revue des documents de clôture précités, la CSSF a également identifié des cas de non-respect des règles de placement et d'erreurs de calcul de la VNI au niveau de plusieurs OPC qui n'avaient pas été identifiés par les organes de gestion, les GFI et/ou les prestataires de services et qui ont, par la suite, fait l'objet d'un traitement en accord avec la circulaire CSSF 02/77.

Le graphique suivant met en évidence, par type de document de clôture, le nombre de documents reçus en 2024 dans lesquels une ou plusieurs irrégularités ont été relevées, notamment par le réviseur d'entreprises agréé, et qui ont fait l'objet d'une revue et/ou d'une intervention par la CSSF.

**Nombre de documents de clôture avec ou sans irrégularités observées en 2024**

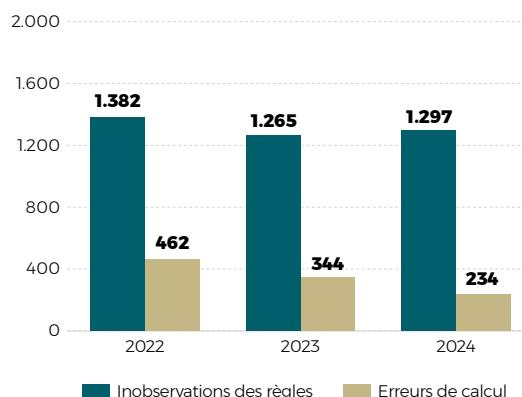


En 2024, la CSSF a en outre reçu 3.325 questionnaires d'auto-évaluation. Comme mentionné au point 2.8. ci-avant, les interventions précitées sur les documents de clôture ont également couvert les informations reprises sous les différentes sections du questionnaire d'auto-évaluation.

#### 4.1.2. Erreurs de calcul de la VNI et inobservations des règles de placement

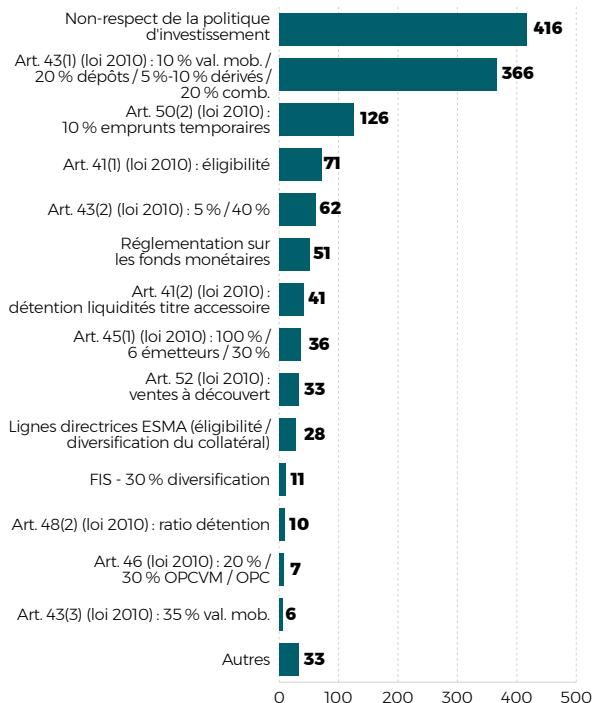
En 2024, la CSSF a reçu 1.531 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77 contre 1.609 déclarations en 2023, soit une baisse de 4,85 %.

#### 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 prévue par la circulaire CSSF 02/77 a pu être appliquée dans la vaste majorité des cas d'erreur de calcul de la VNI et d'inobservation des règles de placement. Pour ce qui est des procédures d'indemnisation aux fonds et aux investisseurs dépassant les seuils prévus par la circulaire CSSF 02/77 (dites « procédures normales »), la CSSF a reçu 107 notifications en 2024 contre 148 en 2023, soit une diminution de 27,70 %.

#### Répartition des cas d'inobservation des règles de placement en 2024



Avec 654 cas en 2024 (727 cas en 2023, soit -10,04 %), le non-respect des limites légales de diversification, de détention et d'emprunt au niveau des OPCVM constitue la principale source des inobservations des règles de placement, suivie des cas de non-respect des limites/règles de la politique d'investissement définies par les documents de vente avec 416 cas (362 cas en 2023, soit +14,92 %) et des cas de non-respect des contraintes légales concernant l'éligibilité des actifs avec 71 cas (58 cas en 2023, soit +22,41 %). 156 cas présentant d'autres typologies d'inobservations diverses ont également été adressées à la CSSF.

Il est à noter que 110 des 416 cas de non-respect des limites/règles de la politique d'investissement visent le règlement européen sur la divulgation des informations relatives au financement durable (règlement SFDR).

**Indemnisations liées à la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservations des règles de placement<sup>8</sup>**

(en EUR)	Investisseurs		
	2022	2023	2024
Montant total des indemnisations à la suite d'erreurs de calcul de la VNI	21.187.863,8	49.601.054,1	11.810.270,6
Montant total des indemnisations à la suite d'inobservations des règles de placement	8.318,0	50.802,4	2.060,6
OPC/Compartiments			
(en EUR)	2022	2023	2024
Montant total des indemnisations à la suite d'erreurs de calcul de la VNI	26.901.611,6	14.109.720,7	8.571.914,5
Montant total des indemnisations à la suite d'inobservations des règles de placement	5.383.677,7	7.403.712,6	4.085.118,4

En 2024, les montants des indemnisations payées aux investisseurs et au OPC/compartiments ont diminué par rapport à l'année 2023. Sur un plan global, le montant total des indemnisations reste toujours faible par rapport au montant total des actifs sous gestion.

## 4.2. Surveillance off-site des GFI

### 4.2.1. Surveillance sur la base des documents de clôture des GFI

La CSSF rappelle que les documents de clôture doivent permettre à la CSSF d'avoir une compréhension effective du travail effectué par les différentes fonctions de contrôle du GFI. Ainsi, les rapports de compliance et d'audit interne doivent permettre d'appréhender l'activité de ces fonctions durant la période revue, mais également de connaître leurs constats et recommandations aux organes de direction/comité de direction. À noter que l'utilisation de modèles de rapport produits notamment par des associations professionnelles ne doit pas empêcher le GFI de compléter le modèle avec les données pertinentes et spécifiques du gestionnaire.

Après revue des documents de clôture des GFI; la CSSF constate les insuffisances suivantes :

- structuration trop complexe des rapports de contrôle ne permettant pas une identification des problématiques et travaux menés par ces fonctions ;
- absence :
  - d'approbation des rapports des fonctions de contrôle par l'organe de direction du GFI ;
  - de transparence quant aux résultats des investigations de contrôle ;
  - de relevé des problèmes, manquements et irrégularités durant la période sous revue ;
  - de précision quant au degré de sévérité des constatations ou au plan de remédiation mis en place par le GFI ;
  - de suivi des recommandations émises lors des périodes précédentes ;
  - de détails quant au *compliance monitoring plan* mis en place par le GFI incluant les activités contrôlées, le risque évalué pour chaque activité et le calendrier retenu pour l'exécution des contrôles.

<sup>8</sup> Les données au 31 décembre 2024 ne sont pas exhaustives dans la mesure où les montants des indemnisations n'ont pas encore pu être définitivement établis pour quelques dossiers. Par ailleurs, en vue d'assurer une comparabilité des données avec les années antérieures, les données des années 2022 et 2023 n'ont pas été ajustées non plus et reposent sur les données publiées dans les rapports annuels antérieurs respectifs.

Concernant les rapports de la fonction d'audit interne, la CSSF note une différence de qualité entre les rapports émanant de cabinets spécialisés auxquels la fonction a été déléguée et ceux rédigés par la fonction d'audit interne du groupe auquel un GFI appartient, le cas échéant.

En ce qui concerne les rapports financiers, il est à noter que de façon récurrente les données provenant du rapport annuel audité ne sont pas alignées avec celles rapportées par les GFIs dans le cadre du reporting G 2.1 définitif. La CSSF rappelle aux GFIs de veiller à la cohérence de ces données.

#### **4.2.2. Application de la réglementation relative à la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (réglementation SFDR)**

À la suite de la collecte d'informations effectuée en 2023 en lien avec les exigences de la réglementation SFDR applicables aux GFIs, la CSSF est intervenue auprès de 175 GFIs afin de demander des précisions ou de communiquer des déficiences par rapport aux informations reçues.

L'insuffisance de la prise en compte du risque de durabilité au niveau de la deuxième ligne de défense figure parmi les manquements régulièrement observés. En effet, les plans de contrôle de la conformité ou les processus de gestion des risques n'ont pas toujours été suffisamment mis à jour pour intégrer ce risque.

Par ailleurs, la procédure de gestion de portefeuille prévue au point 477 de la circulaire CSSF 18/698 n'a pas toujours été amendée pour décrire de manière suffisante les politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans le processus de prise de décision en matière d'investissement. La CSSF s'attend également à ce que, en cas de délégation de la gestion de portefeuille, le GFI dispose d'une procédure relative à la gestion de portefeuille, décrivant la manière dont les dirigeants reçoivent l'information nécessaire sur l'implémentation des politiques et stratégies d'investissement et sur les risques.

Au niveau des principales incidences négatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité (PAI), la documentation relative à la prise en considération ou non des PAI doit être publiée sur le site internet du GFI. La CSSF rappelle que les GFIs optant volontairement pour la prise en considération des PAI ont les mêmes

obligations que les GFIs automatiquement soumis aux obligations de publication en application des articles 4, paragraphes 3 et 4 du règlement SFDR. Ainsi, les tables de l'Annexe 1 du règlement (UE) 2022/1288 complétant le règlement SFDR, doivent être dûment remplies et les informations contenues doivent couvrir l'entièreté des activités du GFI. En matière de fonds d'investissement, l'ensemble des fonds gérés par le GFI doit être inclus, quelle que soit leur classification (articles 6, 8 ou 9 du règlement SFDR) et quel que soit leur mode de gestion (interne ou déléguée). L'ensemble des données chiffrées mentionnées, des mesures prises, des mesures prévues et des cibles définies doit être relatif à toutes les activités de l'entité.

Enfin, la CSSF rappelle que les politiques de conflits d'intérêts et de rémunération doivent intégrer le risque de durabilité.

#### **4.2.3. Politiques de gestion des conflits d'intérêts et registres**

En 2024, la CSSF a poursuivi les revues de politiques et de registres de conflits d'intérêts de GFIs et plus particulièrement la conformité des GFIs concernés aux points 377 et 381 de la circulaire CSSF 18/698. Ces analyses ont mis en évidence des insuffisances dans l'approche adoptée par certaines entités en matière de gestion des conflits d'intérêts.

En effet, si, dans l'ensemble, les politiques ont été jugées acceptables, il a néanmoins été constaté que la description des circonstances susceptibles de créer des conflits d'intérêts restait parfois trop générique et insuffisamment adaptée aux activités spécifiques des entités concernées. De même, les procédures à suivre et les mesures à mettre en place pour identifier, traiter et atténuer ces conflits étaient régulièrement décrites de manière trop succincte ou parfois manquantes.

Par ailleurs, il est rappelé que l'analyse des conflits d'intérêts doit couvrir l'ensemble des relations pertinentes, notamment celles avec les contreparties, les délégataires ou les dépositaires. L'intégration des risques liés aux conflits d'intérêts dans les processus et les contrôles internes doit être menée avec un niveau de précision permettant d'assurer une prévention et une gestion efficaces de ces situations.

La CSSF tient particulièrement à rappeler que les accords d'externalisation intra-groupe peuvent engendrer divers conflits d'intérêts susceptibles

d'affecter l'indépendance des GFI, les amenant à privilégier les intérêts du groupe au détriment de ceux des fonds et des investisseurs. Elle souligne également l'importance des mesures à mettre en place pour atténuer ces conflits.

En ce qui concerne le registre des conflits d'intérêts, des lacunes ont également été relevées tant en termes d'exhaustivité que de clarté des informations mentionnées. Certains GFI n'avaient ainsi relevé qu'un nombre restreint de conflits d'intérêts avérés ou potentiels, tandis que le contenu du registre ne permettait pas toujours d'identifier clairement la nature et l'impact des situations recensées. Dans ce contexte, il est rappelé que le registre devrait contenir, *a minima*, les éléments énumérés au point 381 de la circulaire CSSF 18/698 et être tenu à jour afin de refléter l'évolution des risques identifiés au sein de l'entité.

Enfin, l'analyse des registres de conflits d'intérêts, portant sur un échantillon de 51 GFI, a permis de mettre en évidence un nombre moyen de conflits d'intérêts de 31, tandis que la médiane était de 22.

### 4.2.4. Mise en œuvre de la réglementation en matière de distribution transfrontalière des OPC (réglementation CBDF)

Dans le contexte de la réglementation CBDF, dont notamment le règlement (UE) 2019/1156 du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif (règlement CBDF), et de la circulaire CSSF 22/795 (circulaire CBDF) du 31 janvier 2022 portant application des orientations de l'ESMA relatives aux communications publicitaires (ESMA34-45-1272), la CSSF doit fournir tous les deux ans un rapport à l'ESMA qui porte, entre autres, sur les infractions les plus fréquentes constatées lors de vérifications *ex post* d'un échantillon de communications publicitaires.

Dans le contexte de l'article 4 du règlement CBDF et de l'article 13 du règlement délégué (UE) 2022/1288 complétant le règlement (UE) 2019/2088, la CSSF a procédé aux vérifications *ex post* d'un échantillon de communications publicitaires durant l'année 2024. Les constatations de la CSSF sur les infractions les plus fréquentes ont été incluses dans le rapport remis à l'ESMA. Ces constatations seront partagées avec les GFI au cours de l'année 2025.

À ce titre, la CSSF a, en grande partie, les mêmes constats que lors de la campagne précédente :

- l'identification des communications publicitaires en tant que telle doit toujours être clairement visible ;
- la cohérence entre les informations présentées dans les communications publicitaires et celles des documents du fonds d'investissement doit être assurée et les communications publicitaires ne doivent être ni plus précises que les documents du fonds, ni être trop générales, en particulier concernant les politiques d'investissement et la description des risques.

### 4.2.5. Collèges pour la surveillance des GFI ayant une empreinte significative au niveau européen/international

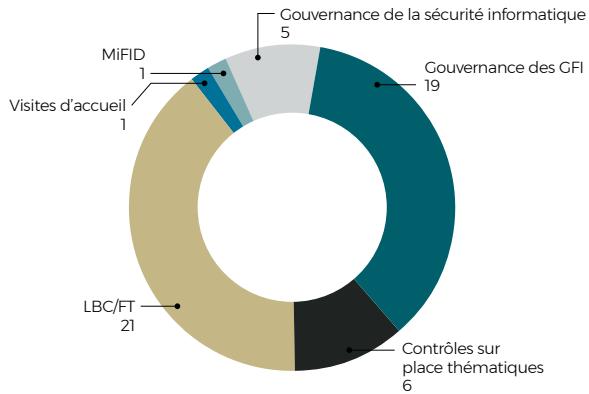
En 2024, la CSSF a participé à six collèges concernant des GFI ayant une empreinte significative au niveau européen ou international. Parmi les objectifs de ces collèges figurent, entre autres, l'évaluation des risques encourus et émergents des GFI au niveau local et/ou international, ainsi que la promotion de l'échange d'informations entre autorités nationales et européennes.

### 4.3. Surveillance on-site

Le service « OPC Contrôles sur place »(OPC CSP) effectue des examens approfondis du modèle d'affaires et de la gouvernance des GFI, des contrôles portant sur la LBC/FT, des contrôles ciblés portant sur une thématique donnée ainsi que des visites dites d'accueil ayant pour objectif de s'assurer qu'un GFI nouvellement agréé respecte les conditions de son agrément. Le service « Surveillance prudentielle et gestion des risques » du Métier OPC effectue des contrôles sur place thématiques portant sur la gestion des risques et les OPC monétaires.

En ce qui concerne les contrôles sur place en matière de LBC/FT, il est renvoyé au point 1.2. du Chapitre XXI « La criminalité financière » du présent rapport.

**Nombre et thématiques des contrôles sur place effectués en 2024 auprès des GFI**

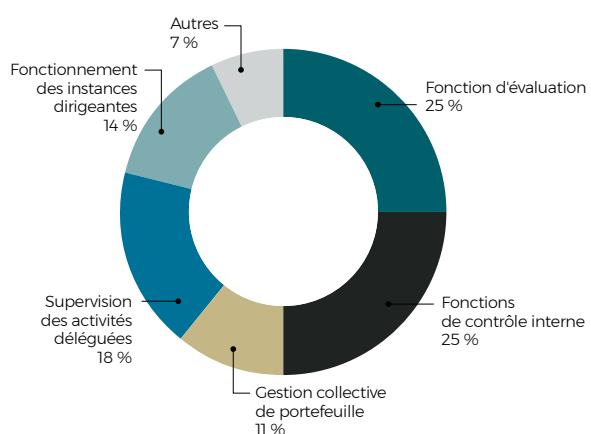


Les entités contrôlées en 2024 géraient environ 20 % du total des avoirs gérés par les GFI luxembourgeois. 29 d'entre elles géraient un montant d'actifs supérieur à EUR 10 milliards.

La CSSF a également effectué neuf contrôles sur place auprès de prestataires de services d'OPC qui se répartissent comme suit :

- cinq contrôles auprès de banques dépositaires ;
- trois contrôles auprès de dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers ;
- un contrôle auprès d'un administrateur d'OPC.

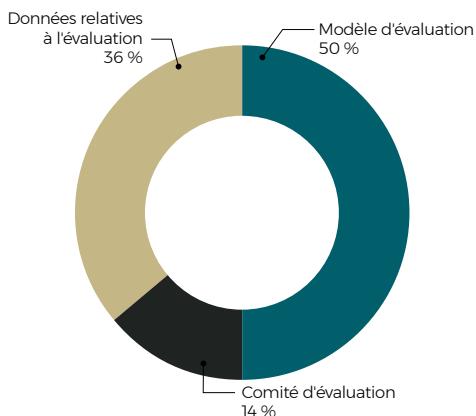
**Principales catégories d'observations à l'issue des contrôles sur place effectués auprès des GFI en 2024**



**• Constatations concernant la fonction d'évaluation des actifs**

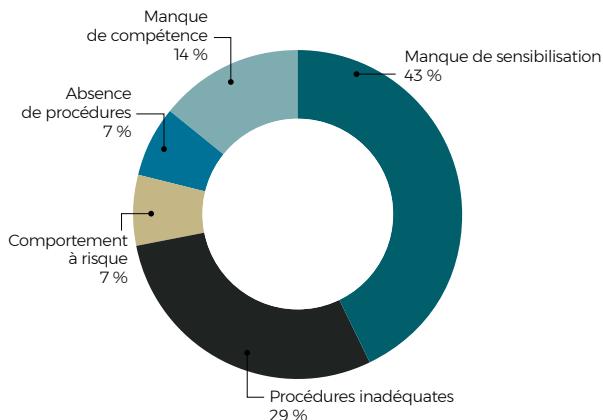
Au cours de l'année 2024, la CSSF a constaté des manquements pour six GFI contrôlés concernant la fonction d'évaluation. La moitié de ces manquements concernaient des déficiences liées aux modèles d'évaluation utilisés, 36 % de ces déficiences concernaient la revue des données sources permettant l'établissement des évaluations et 14 % des manquements étaient liés à la composition et au fonctionnement des comités d'évaluation.

**Faiblesses en lien avec la fonction d'évaluation constatées à l'issue des contrôles sur place effectués auprès des GFI en 2024**



Par ailleurs, la CSSF a souligné que les manquements observés étaient principalement dus à une méconnaissance des dispositions réglementaires, à des faiblesses spécifiques dans les procédures des GFI et à des insuffisances dans la qualification et la formation des personnes responsables de la fonction d'évaluation.

#### Causes principales des faiblesses observées en matière d'évaluation



À ce sujet, la CSSF rappelle les exigences réglementaires reprises dans le règlement délégué (UE) n° 231/2013 et en particulier l'article 68 qui prévoit que dans le cadre de l'utilisation de modèles pour l'évaluation des actifs, « les raisons du choix de ce modèle, les données sous-jacentes, les hypothèses utilisées dans le modèle et les raisons justifiant leur choix ainsi que les limites de l'évaluation basée sur un modèle sont documentées de façon appropriée ».

L'article 71 de ce règlement délégué indique que le gestionnaire doit s'assurer que tous les actifs d'un FIA sont correctement évalués à leur juste valeur, documenter les modalités de cette évaluation, et mettre en place un processus de réexamen de la valeur des actifs en cas de risques d'évaluation incorrecte, avec des vérifications et contrôles appropriés pour garantir l'exactitude des évaluations.

Dans son rapport de mai 2023, faisant suite à une action de surveillance commune portant sur l'évaluation des actifs, l'ESMA avait également identifié plusieurs points d'amélioration, notamment :

- l'amélioration de la documentation et de la validation des politiques d'évaluation ;
- l'intégration de simulations de crise dans les évaluations ;
- l'indépendance de la fonction d'évaluation ;

- la détection précoce des erreurs d'évaluation et la transparence pour les investisseurs ; et
- l'évaluation des actifs moins liquides, en particulier pour les fonds de *private equity* et immobiliers.

Dans ce contexte, la CSSF recommande aux GFI de renforcer la documentation, la validation et l'indépendance de leurs processus d'évaluation. Elle préconise également l'intégration d'évaluations adaptées aux simulations de crise ainsi que des mécanismes de détection d'erreurs pour garantir la transparence et la fiabilité des évaluations des actifs.

#### • Constatations observées dans la supervision et la gestion des risques ESG

En 2024, la CSSF a continué à identifier des manquements liés aux critères ESG lors d'inspections de type gouvernance et thématiques. Quatre GFI ont été concernés par ces observations.

Ces manquements se concentraient principalement sur deux domaines :

- une supervision insuffisante : les GFI n'ont pas correctement supervisé leurs délégataires responsables de la fonction de gestion de portefeuille, ce qui les a empêchés de détecter le non-respect par ces délégataires des critères d'investissement durable conformément à la directive SFDR ;
- un processus de gestion des risques incomplet : les processus mis en place par les GFI concernés ne couvraient pas l'ensemble des risques de durabilité définis par SFDR, notamment ceux liés aux impacts négatifs potentiels sur la valeur des investissements, tels que les risques climatiques liés à la transition ou aux facteurs physiques. Ces risques n'étaient pas intégrés à la gestion globale des fonds.

Par ailleurs, la CSSF a relevé une divergence significative entre les engagements publics en matière de durabilité pour un GFI et ses pratiques réelles, ce qui pourrait être perçu comme une tentative de donner une image écoresponsable trompeuse, générant ainsi des attentes non réaliste parmi les investisseurs.

Enfin, les contrôles et les analyses effectués par le GFI étaient insuffisants, notamment en raison d'un manque d'analyses formelles, de recherches approfondies sur l'impact environnemental et social, et de mécanismes de vérification nécessaires pour garantir le respect durable des objectifs fixés.

En réponse aux observations et à l'importance du sujet, la CSSF a lancé fin 2024 de nouvelles inspections thématiques ESG pour garantir que les GFI respectent les exigences réglementaires en matière de critères ESG.

**• Constatations observées concernant l'obligation de diligence des GFI**

La CSSF souhaite également rappeler l'importance des obligations de diligence que les GFI doivent respecter, conformément aux dispositions réglementaires en vigueur, notamment les articles 26 du règlement CSSF N°10-4 et 18 du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

Pour satisfaire ces obligations, telles que précisées au point 493 de la circulaire CSSF 18/698, le GFI doit :

- s'assurer que les décisions d'investissement sont basées sur des recherches de qualité : ces recherches doivent être à la fois qualitatives et quantitatives, fiables et régulièrement mises à jour ;
- veiller à ce que l'exécution de ces décisions soit conforme aux objectifs, à la stratégie d'investissement et aux limites de risque des OPC gérés, en garantissant leur adéquation aux attentes des investisseurs.

Le GFI est tenu de respecter :

- le niveau élevé de diligence requis par l'article 18 du règlement délégué (UE) n° 231/2013, impliquant un suivi rigoureux des investissements, une connaissance approfondie des actifs, et l'établissement de politiques de diligence appropriées ;
- l'obligation de diligence prévue par l'article 26 paragraphe 2 du règlement CSSF N° 10-4, qui exige que les OPCVM investissent dans des actifs dont les gestionnaires ont une connaissance et une compréhension adéquates.

La CSSF rappelle que ces obligations s'appliquent sans exception, y compris lorsque la fonction de gestion de portefeuille est déléguée, en veillant à respecter scrupuleusement les normes de diligence et de conformité dans toutes les circonstances.

En conclusion, ces exigences visent à garantir une gestion diligente et transparente, conformément aux attentes réglementaires, afin de protéger les intérêts des investisseurs et de maintenir leur confiance envers la gestion des OPC.

**• Catégories d'observations reportées dans les dossiers ayant donné lieu à une sanction administrative entre 2020 et 2024**

L'analyse des sanctions administratives prononcées entre 2020 et 2024 met en évidence que les principaux manquements reprochés aux GFI concernent les catégories suivantes :

- la supervision des activités déléguées : 58 %
- la gouvernance et le contrôle interne : 48 %
- la fonction de gestion de portefeuille en particulier l'obligation de diligence et la surveillance de la meilleure exécution : 32 %.



## XI. La surveillance des organismes de titrisation

### 1. L'évolution des organismes de titrisation agréés en 2024

En 2024, la CSSF a reçu une demande d'inscription sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés soumis à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation. À la suite du retrait d'un organisme de titrisation en cours d'année, 28 sociétés de titrisation sont inscrites au 31 décembre 2024 sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés (*idem* fin 2023).

La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés dépasse EUR 44,4 milliards à la fin de l'année 2024, soit une augmentation de EUR 14,8 milliards par rapport à 2023. Cette augmentation s'explique principalement par le fait que le notionnel des nouvelles émissions dépasse significativement celui des émissions venues à échéance ou rachetées de manière prématûrée et que l'organisme de titrisation nouvellement inscrit sur la liste officielle avait déjà procédé à des émissions en tant qu'organisme de titrisation non agréé.

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 ou des paniers d'actions, 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*.

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.

## 2. L'évolution du cadre réglementaire

La CSSF rappelle que, d'après l'article 14 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation et les commentaires des articles y afférents, l'objet social d'une société de gestion soumise aux dispositions de la loi précitée doit être limité à la gestion de fonds de titrisation, ou bien peut être étendu à la gestion d'OPC ou de fonds de pension à condition de satisfaire aux critères posés pour cela. Toute autre activité, dont par exemple celle de détenir et de gérer des participations, des instruments financiers ou des actifs immobiliers, ou toute autre activité commerciale ou industrielle, n'est pas compatible.

En ce qui concerne le règlement (UE) 2017/2402 du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS), des changements significatifs s'annoncent pour l'année 2025.

En effet, entre octobre et décembre 2024, la Commission européenne a initié une consultation relative au fonctionnement du cadre réglementaire de l'UE en matière de titrisation et elle devrait publier au cours du deuxième trimestre 2025 une proposition législative visant à réviser le cadre de la titrisation afin de stimuler le financement privé et de renforcer la compétitivité des marchés financiers en Europe.

En outre, en date du 13 février 2025, l'ESMA a lancé une consultation sur la révision du cadre de divulgation des titrisations privées en vertu du règlement (UE) 2017/2402 précité. La consultation propose un modèle de divulgation simplifié pour les titrisations privées afin d'améliorer la proportionnalité dans les processus de partage d'informations tout en garantissant aux autorités compétentes l'accès aux données essentielles pour une surveillance efficace. Cette proposition fait suite à la consultation précédente de l'ESMA au cours de laquelle les parties prenantes du secteur ont plaidé en faveur d'un modèle simplifié pour les titrisations privées. À la suite de la consultation qui se termine le 31 mars 2025, l'ESMA déterminera en étroite collaboration avec la Commission européenne si des ajustements aux normes techniques, notamment en ce qui concerne les informations à fournir pour les titrisations privées, peuvent être mis en œuvre avant la révision du règlement lui-même.



## XII. La surveillance des fonds de pension

### 1. L'évolution des fonds de pension en 2024

#### 1.1. Faits marquants de l'année 2024

En 2024, deux 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) ont été retirés de la liste officielle des fonds de pension de la CSSF. Dès lors, neuf fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 sont inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2024.

L'année 2024 a été surtout marquée par l'ajout de nouveaux régimes de pension à des fonds de pension existants et par plusieurs transferts nationaux vers d'autres produits d'assurance. Ainsi, en cours d'année, la CSSF a agréé dix-neuf nouveaux régimes de retraite au sein de fonds de pension existants et six nouveaux régimes ont été notifiés conformément à l'article 11 de la directive (UE) 2016/2341 du 14 décembre 2016 en vue de l'exercice d'une activité transfrontalière pour compte d'une entreprise d'affiliation établie dans un autre État membre de l'UE.

Pour 2025, la CSSF s'attend à une légère hausse en termes de nombre de régimes de pension transfrontaliers du secteur des fonds de pension.

#### 1.2. Activité des fonds de pension

Les fonds de pension surveillés par la CSSF gèrent un ou plusieurs régimes de retraite mis en place par des entreprises luxembourgeoises ou, pour un d'entre eux, par des employeurs étrangers au bénéfice de leurs employés.

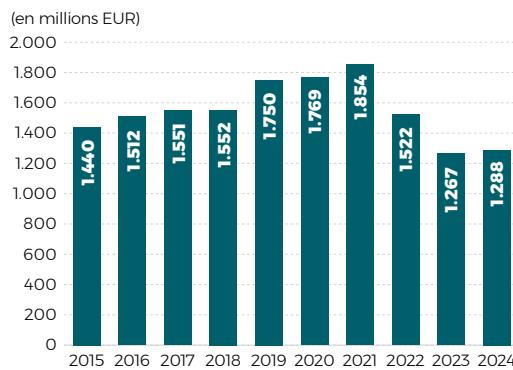
Au 31 décembre 2024, un seul fonds de pension gère des régimes de retraite transfrontaliers. Il preste ses services à des entreprises d'affiliation en Allemagne et au Portugal.

Huit des neuf fonds de pension inscrits sur la liste officielle ont adopté la forme juridique d'une association d'épargne-pension et un a adopté la forme juridique d'une société d'épargne-pension à capital variable.

### 1.3. Évolution des actifs bruts des fonds de pension

À la fin de l'année 2024, les actifs bruts des fonds de pension atteignent EUR 1.288 millions par rapport à EUR 1.267 millions à la fin de l'année 2023. On constate donc une légère augmentation de 1,7 % par rapport à 2023.

#### Évolution des actifs bruts des fonds de pension



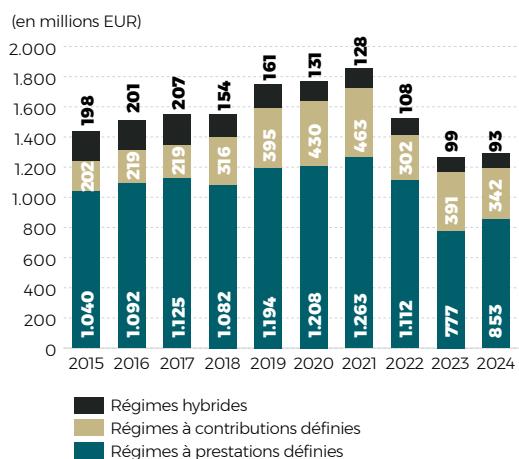
Les actifs bruts des régimes de pension transfrontaliers se sont élevés à EUR 19 millions à la fin de l'année 2024 par rapport à EUR 23 millions au 31 décembre 2023.

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

Au 31 décembre 2024, les actifs bruts globaux des fonds de pension se répartissent comme suit :

- 66 % dans des régimes de retraite à prestations définies (EUR 853 millions) ;
- 34 % dans des régimes de retraite à contributions définies et hybrides (EUR 435 millions).

### Répartition des actifs bruts entre les régimes de retraite à prestations définies, les régimes de retraite à contributions définies et les régimes hybrides



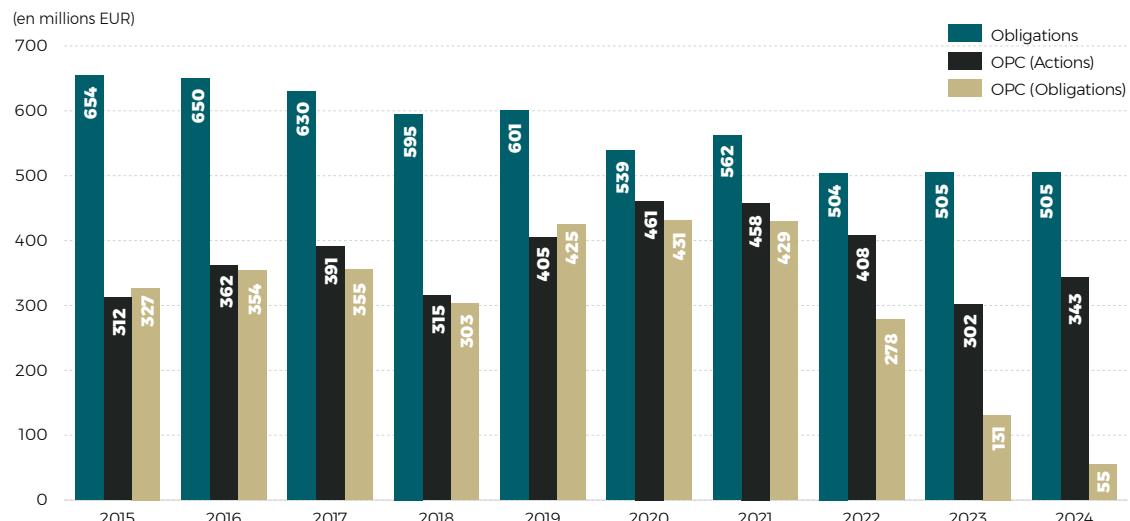
### 1.5. Allocation des actifs bruts des fonds de pension

Au 31 décembre 2024, les actifs bruts des fonds de pension se répartissent comme suit :

- EUR 565 millions, soit 44 % du montant global des actifs bruts, dans des fonds d'investissement dont :
  - 61 % (soit EUR 343 millions) ont été exposés au marché des actions ;
  - 10 % (soit EUR 55 millions) ont été exposés au marché obligataire ;
  - 29 % (soit EUR 167 millions) en fonds mixtes, fonds monétaires, fonds immobiliers et fonds à politiques d'investissement alternatives ;
- EUR 505 millions, soit 39 % du montant global des actifs bruts, en obligations ;
- EUR 218 millions, soit 17 % du montant global des actifs bruts, dans d'autres actifs, instruments du marché monétaire, actions et avoirs liquides.

## 78 - XII. La surveillance des fonds de pension

### Allocation des actifs bruts des fonds de pension



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

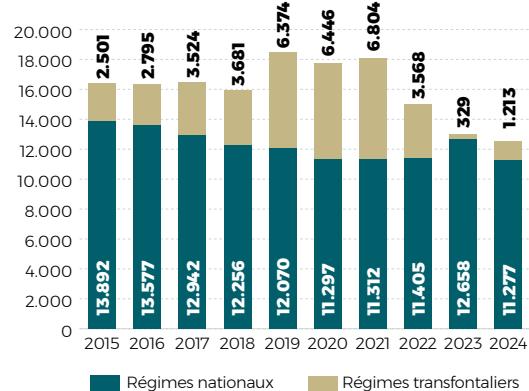
Fin 2024, les fonds de pension comptent 12.490 affiliés contre 12.987 affiliés à la fin de l'année 2023.

Une analyse de la population des affiliés des fonds de pension surveillés par la CSSF montre que la proportion des affiliés internationaux (1.213 affiliés au 31 décembre 2024) est de nouveau en hausse par rapport à l'année précédente. Cette hausse s'explique notamment par le lancement de plusieurs régimes de retraite transfrontaliers au cours de l'année 2024.

### 2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2024

La liste officielle des professionnels agréés pour exercer l'activité de gestionnaire de passif pour les fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 compte sept gestionnaires de passif au 31 décembre 2024.

### Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension





## XIII. La surveillance des marchés d'actifs financiers

### 1. Les prospectus pour valeurs mobilières

Au cours de l'année 2024, la CSSF a enregistré une augmentation d'environ 5 % du nombre d'approbations de prospectus pour valeurs mobilières publiés sous le règlement (UE) 2017/1129 du 14 juin 2017 (règlement Prospectus). Cette dynamique s'inscrit dans une tendance plus large observée au niveau européen, où une croissance du même ordre est également constatée d'après les données disponibles sur le registre prospectus de l'ESMA (Registre Prospectus). Cette tendance résulte d'une hausse aussi bien au niveau de l'approbation des prospectus de base que des prospectus dits *standalone*. À noter que d'après les données publiées sur le Registre Prospectus, la CSSF a maintenu sa première position parmi les autorités européennes en charge de l'approbation des prospectus pour valeurs mobilières en 2024.

L'entrée en vigueur le 21 décembre 2024 du règlement (UE) 2023/2631 du 22 novembre 2023 sur les obligations vertes européennes et la publication facultative d'informations pour les obligations commercialisées en tant qu'obligations durables sur le plan environnemental et pour les obligations liées à la durabilité (règlement sur les obligations vertes européennes) oblige les émetteurs en question à fournir des rapports détaillés, notamment une fiche d'information avant l'émission ainsi que par la suite un rapport d'allocation annuel et un rapport d'impact environnemental. Dans ce contexte, l'application e-Prospectus, permettant aux déposants de

soumettre leur prospectus auprès de la CSSF, a été adaptée pour permettre aux émetteurs d'obligations vertes de respecter leur obligation de notification envers leur autorité compétente en indiquant directement dans e-Prospectus où leurs différents documents ont été publiés.

Il faut également noter que, même si les obligations bénéficiant de ce label vert européen ne sont pas encore très nombreuses, 22 % des prospectus de base approuvés par la CSSF en 2024 contenaient une composante environnementale, sociale ou de gouvernance.

### 2. Enforcement de l'information publiée par les émetteurs

Dans le cadre de sa mission de supervision des marchés d'actifs financiers, la CSSF a la charge du contrôle de l'information publiée par les émetteurs de valeurs mobilières, contrôle désigné sous le terme générique d'*enforcement*. Cet examen consiste à s'assurer de la conformité de l'information financière préparée et publiée par les émetteurs sous sa supervision aux référentiels comptables qui leur sont applicables. En outre, la CSSF contrôle l'information de durabilité des émetteurs visés par la 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, transposant la directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 (loi NFRD).

Au-delà des exigences légales et réglementaires, le contrôle de l'information financière et de durabilité contribue à protéger les investisseurs et à assurer leur confiance à l'égard des marchés financiers.

### **2.1. Enforcement de l'information financière**

Dans le communiqué du 13 février 2025, la CSSF a présenté les résultats de sa campagne 2024 de revues de l'information financière publiée par les émetteurs pour l'exercice 2023. Les principaux constats de ces revues concernent certaines problématiques d'application des normes internationales d'information financière (IFRS), qui avaient été identifiées comme des priorités communiquées par la CSSF pour cette campagne.

Des manquements ont ainsi été relevés lors de la réalisation des tests de dépréciation des actifs non financiers par rapport aux exigences de la norme IAS 36 *Dépréciations d'actifs*, concernant l'allocation des actifs, l'utilisation de prévisions financières trop optimistes ou l'absence d'analyses de sensibilité suffisamment pertinentes.

Concernant la juste valeur des immeubles de placement, si les techniques d'évaluation utilisées sont généralement conformes aux exigences de la norme IFRS 13 *Evaluation de la juste valeur*, les informations relatives aux données non observables, telles que les taux d'actualisation, sont souvent insuffisamment détaillées et les analyses quantitatives de sensibilité incomplètes.

Des lacunes ont également été notées dans la préparation des états financiers intérimaires selon la norme IAS 34 *Information financière intermédiaire* et dans les informations requises par la norme IFRS 8 *Secteurs opérationnels* où des données peu claires peuvent induire l'utilisateur des états financiers en erreur.

Enfin, malgré une amélioration globale de la conformité aux orientations de l'ESMA concernant les mesures de performance alternative, des définitions peu précises ou une utilisation incohérente de certaines terminologies persistent.

### **2.2. Enforcement de l'information de durabilité**

Pour les émetteurs soumis à l'obligation de publier une information de durabilité, la campagne 2024 se concentrerait sur deux axes majeurs : une revue thématique sur les plans de transition climatique mis en œuvre, dont le résultat a fait l'objet d'une publication le 20 décembre 2024, et la revue des informations publiées requises par l'article 8 du règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 (règlement Taxonomie).

Quant aux plans de transition climatique, l'objectif de la revue était également de mettre en lumière les défis que pouvaient rencontrer les émetteurs concernant notamment la définition des objectifs à atteindre, l'identification des leviers de décarbonation, l'allocation des ressources et le suivi des émissions.

Pour les informations en lien avec l'article 8 du règlement Taxonomie, bien que des progrès aient été constatés, certaines difficultés subsistent notamment dans l'évaluation de l'éligibilité pour certaines activités spécifiques.

### **2.3. Les défis et priorités pour 2025**

Le 5 décembre 2024, la CSSF a publié les thèmes et questions qui feront l'objet d'une attention prioritaire lors de la revue des rapports financiers et de durabilité relatifs à l'exercice 2024 publiés par les émetteurs. Concernant les informations financières, l'attention sera portée sur les considérations de liquidité ainsi que sur les problématiques liées aux estimations et jugements significatifs.

En ce qui concerne les rapports de durabilité, l'année 2024 a été marquée par les travaux de mise en œuvre des exigences de la directive CSRD du 14 décembre 2022 pour un grand nombre d'émetteurs et la CSSF. À la complexité de ces travaux s'est rajouté le fait que, dans un contexte de discussions au niveau européen d'un allégement global des exigences, le projet de loi portant transposition de la CSRD n'a pas été adopté. Ainsi, le 26 février 2025, le paquet Omnibus propose des changements importants tant au niveau des entités soumises à la CSRD et des délais d'application que des informations à fournir. En 2025, il faudra suivre avec attention le processus législatif européen, ainsi que luxembourgeois pour les aspects de transposition, afin de pouvoir s'adapter aux

nouvelles exigences. Cette attention est d'autant plus nécessaire que la révision significative d'une directive européenne tout juste mise en œuvre est un processus assez inhabituel pouvant poser de nombreuses problématiques pratiques concrètes pour les émetteurs concernés.

### 3. La surveillance des émetteurs

En vue de garantir un niveau élevé de protection des investisseurs, la CSSF veille notamment, dans le cadre de sa mission d'autorité compétente sous la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs (loi Transparence), à ce que les émetteurs publient les informations périodiques et continues tel que requis par la loi.

#### 3.1. Obligations de format ESEF

La CSSF continue de faire le suivi des exigences relatives au format ESEF prévues par le règlement délégué (UE) 2019/815 suivant lequel les émetteurs sont tenus de préparer leurs rapports financiers annuels. Le balisage des états financiers consolidés IFRS suivant l'article 4 dudit règlement était généralement bien fait, de même que le balisage des autres parties des rapports financiers annuels pour les émetteurs constitués dans un État membre (tel que prévu par l'article 5). Il convient cependant de noter qu'un certain nombre de dossiers présentaient des soucis au niveau de la structure des fichiers transmis. La CSSF rappelle que l'*« ESEF Reporting Manual »* de l'ESMA mis à jour en juillet 2024 fournit des orientations à ce sujet et invite les émetteurs à s'y conformer.

#### 3.2. Clarifications concernant la CSRD

La CSSF a pris note de la proposition de directive Omnibus I adoptée par la Commission européenne afin, entre autres, de simplifier les règles européennes relatives à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, définies dans la directive CSRD. Les émetteurs concernés sont tenus informés des conséquences de ces changements au niveau des obligations de la loi Transparence par message Newsfeed envoyé via le portail en ligne eRIIS (*electronic Reporting of Information concerning Issuers of Securities*) de la CSSF.

#### 3.3. Point d'accès unique européen (ESAP)

Les travaux organisés au niveau européen visant à mettre en place un point d'accès unique européen continuent avec la participation active de la CSSF. Des discussions préparatoires ont également été engagées avec différents acteurs nationaux à ce sujet.

#### 3.4. Notifications de participations importantes

La CSSF a constaté une recrudescence des manquements aux obligations de la loi Transparence en matière de notifications de participations importantes de la part des détenteurs et de la part des émetteurs, en particulier en qui concerne les délais de notification. Ces informations étant considérées comme importantes pour la transparence des marchés, les obligations y relatives doivent être respectées et font l'objet d'un suivi particulier de la part de la CSSF.

### 4. Les abus de marché

#### 4.1. Les déclarations de transactions et d'ordres suspects (STOR)

En 2024, la CSSF a reçu 36 déclarations de transactions et d'ordres suspects (STOR) sous l'article 16 du règlement Abus de Marché de la part de l'opérateur de marché et d'autres professionnels établis au Luxembourg, ce qui représente une forte baisse du niveau des STOR par rapport aux chiffres de l'année précédente (64 STOR). Les STOR reçus de la part des professionnels luxembourgeois faisaient état de suspicions d'opérations d'initiés, de suspicions de manipulations de marché ou de suspicions combinant opération d'initié et de manipulation de marché, toutes en relation avec des transactions sur des titres de capital (actions).

Parallèlement, la CSSF a reçu 20 STOR de la part de ses homologues étrangers, qui concernaient, en grande majorité, des suspicions d'opérations d'initiés et quelques cas de suspicions de manipulations de marché en relation avec des transactions sur des titres de capital ou des titres de dette.

Dans le cadre de l'enquête sur la criminalité financière lancée le 19 février 2024 et portant sur l'année 2023, pour la première fois plusieurs questions relatives aux abus de marché et plus particulièrement relatives aux obligations STOR ont été adressées aux GFI. La CSSF a analysé les réponses reçues à ces questions et a constaté que le résultat global est plutôt positif, non seulement en termes d'objectif (sensibilisation), mais également en termes de résultat (niveaux de pertinence et/ou de conformité). L'action de surveillance sera répétée dans le cadre du questionnaire de la CSSF sur la criminalité financière pour l'année 2024.

#### **4.2. La coopération et l'échange d'informations avec les autorités de surveillance étrangères**

En 2024, la CSSF a ouvert une cinquantaine d'enquêtes en relation avec des demandes d'assistance émanant de la part de ses homologues étrangers, principalement sous l'Accord Multilatéral portant sur la Consultation, la Coopération et l'Échange d'Informations de l'OICV et sous l'Accord Multilatéral fournissant un cadre général pour les dispositifs de coopération et l'échange d'informations entre autorités compétentes et l'ESMA.

La majorité des demandes d'assistance concernaient des enquêtes pour opérations d'initiés et de manipulations de marché menées par les autorités étrangères requérantes. Les autres demandes se rapportaient à des enquêtes sur des sujets variés (dont MiFID – activités non autorisées).

## XIV. La surveillance des infrastructures des marchés

### 1. Le règlement CSDR et la surveillance des dépositaires centraux de titres

Conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, de la loi du 6 juin 2018 relative aux dépositaires centraux de titres et portant mise en œuvre du règlement (UE) n° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (règlement CSDR), la CSSF est l'autorité compétente chargée d'exercer les missions prévues par le règlement CSDR en ce qui concerne l'agrément et la surveillance des dépositaires centraux de titres (DCT) établis au Luxembourg.

Au 31 décembre 2024, deux entités sont agréées au Luxembourg en tant que DCT sous le règlement CSDR dont l'une est agréée en vertu de l'article 16 du règlement CSDR (fourniture de services DCT de base), et l'autre détient les trois autorisations disponibles sous le règlement CSDR, c'est-à-dire celle en vertu de l'article 16, celle pour maintenir un lien interopérable prévu à l'article 19 ainsi que celle de préster, sous son agrément bancaire, des services bancaires auxiliaires aux participants du DCT en vertu de l'article 54. Au sein de la CSSF, une équipe dédiée est responsable pour la supervision des DCT (avec et sans agrément bancaire).

Fin 2023, la CSSF a reçu une demande d'autorisation pour exercer des activités de DCT (article 16 du règlement CSDR). Le processus de revue du dossier conformément au règlement CSDR est en cours.

En ce qui concerne la surveillance des DCT autorisés, la CSSF doit faire une fois par an un réexamen et une évaluation conformément à l'article 22 du règlement CSDR et, en plus, une évaluation conformément à l'article 60 dudit règlement pour le DCT agréé en vertu de l'article 54 pour préster des services bancaires<sup>1</sup>. Ces exercices annuels sont couplés avec le travail de surveillance continu sous le règlement CSDR (ainsi que sous le paquet CRR/CRD pour l'entité détenant un agrément bancaire).

Au cours de l'année 2024, les reportings mensuels et annuels des *Settlement Fails* requis par l'article 7 du règlement CSDR ont été transmis par les DCT agréés dans les délais et sans problème technique majeur.

Dans le cadre du reporting des internalisateurs de règlement (article 9 du règlement CSDR), toutes les entités devant fournir un rapport (une centaine) ont soumis leur reporting de manière régulière, comme l'exige la réglementation. Au 31 décembre 2024, 127 entités étaient tenues de soumettre un rapport contre 108 entités au 31 décembre 2023.

<sup>1</sup> À noter que les fréquences de revue mentionnées vont partiellement changer à l'avenir avec la mise en application du règlement (UE) 2023/2845 (CSDR Refit) et les RTS y liés.

## 2. Le règlement EMIR

Dans le cadre du règlement (UE) 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (*European Market Infrastructure Regulation* – règlement EMIR), la CSSF contribue, à travers différents groupes de travail établis auprès de l'ESMA, à l'élaboration des mesures d'exécution du règlement EMIR et des publications de l'ESMA visant à promouvoir des positions communes entre autorités compétentes dans l'application du règlement EMIR.

Au Luxembourg, la CSSF est l'autorité compétente pour veiller au respect de certaines dispositions du règlement EMIR par les contreparties financières, à l'exception de celles soumises à la surveillance du Commissariat aux Assurances, et par les contreparties non financières telles que définies par la loi du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux.

Ainsi, la CSSF reçoit de la part des référentiels centraux environ 7,5 millions de déclarations par jour pour un total d'environ 1,3 milliard de déclarations depuis l'entrée en vigueur des modifications apportées au règlement EMIR par le règlement (UE) 2019/834 (EMIR Refit) en 2024. Au 31 décembre 2024, ces déclarations concernaient 11.292 contreparties établies au Luxembourg et étaient réparties entre 56 banques, 8.207 fonds, 551 autres contreparties soumises à la surveillance prudentielle, et 2.478 contreparties non financières qui ne rentrent pas dans le périmètre de la surveillance prudentielle de la CSSF. À cette même date, ces entités étaient exposées à plus de 800.000 transactions. Les banques avaient 81.386 transactions ouvertes, les fonds 565.129, les autres contreparties financières 55.942 et les contreparties non financières 120.038. Le notionnel pour l'ensemble de ces transactions était de l'ordre de EUR 7.000 milliards.

Au 29 avril 2024, les nouvelles normes techniques de reporting sous EMIR Refit sont entrées en vigueur et ont requis que les entités exécutant des produits dérivés reportent leurs dérivés sous le nouveau format XML avec des champs supplémentaires. Par ailleurs, les entités ont eu un sursis de 180 jours afin de mettre les anciennes transactions (*legacy trades*) à jour (venant à échéance le 26 octobre 2024). Pour s'assurer que le marché se mette en règle dans le délai requis, la

CSSF a contacté, à la mi-septembre et à la mi-octobre, les acteurs ayant le plus de *legacy trades*. La CSSF a également publié un communiqué en date du 7 octobre 2024 afin de rappeler cette obligation au marché. La CSSF a suivi la mise en conformité des contreparties au cours de l'année 2024 et poursuit cette revue en 2025.

Une autre obligation entrée en vigueur au 29 avril 2024 est l'obligation pour les entités responsables des déclarations de notifier la CSSF en cas (a) de déclaration erronée causée par des défaiillances des systèmes de déclaration susceptibles de concerner un nombre non négligeable de déclarations, (b) d'obstacle à la déclaration empêchant l'entité soumettant la déclaration d'envoyer cette dernière à un référentiel central dans le délai fixé à l'article 9, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012, et (c) de problème important conduisant à des erreurs de déclaration qui ne provoqueraient pas de refus par un référentiel central conformément au règlement délégué (UE) 2022/1858. La CSSF a reçu des notifications concernant cette obligation de 94 contreparties différentes entre l'entrée en vigueur d'EMIR Refit et fin 2024, soulignant en partie les problèmes de conformité rencontrés au début d'EMIR Refit. Le traitement de ces notifications se fait en continu par la CSSF via une interaction directe avec les entités signalantes si nécessaire.

Fin 2024, la CSSF a participé avec d'autres autorités nationales compétentes aux exercices de qualité des données (DQI) de l'ESMA dans le cadre desquels la CSSF a contacté les entités dépassant les niveaux de problèmes de qualité des données agréés entre l'ESMA et les autorités nationales compétentes et a demandé des mesures correctives de leur part. De plus, dans le cadre de ses activités de surveillance, la CSSF a suivi les rapports rejetés par les référentiels centraux pour les contreparties luxembourgeoises. Ces exercices se poursuivent au long de l'année 2025.

La plupart des problèmes de qualité des données soulevés en 2024 auprès des contreparties déclarantes ou des entités chargées des déclarations établies au Luxembourg ou dans d'autres États membres ont pu être résolus rapidement. Parmi ces problèmes, on peut noter l'absence de contrôle (i) des montants reportés qui peut résulter en la soumission de montants excessifs, (ii) des devises reportées (par exemple, indication de montants en euros en y assignant une devise autre telle que le JPY), (iii) des signes associés aux valorisations (par

exemple, une valorisation de EUR 1.000 au lieu de EUR -1.000). D'autres problèmes portaient sur la non-clôture des transactions lorsqu'une entité cesse ses activités, le mauvais reporting de l'entité responsable du reporting ou encore la non-soumission de messages « UNCL » dans le champ 3\_11 pour les transactions non collateralisées.

Au 24 décembre 2024, le règlement (UE) 2024/2987 du 27 novembre 2024 (EMIR3) est entré en application avec certaines obligations applicables immédiatement et d'autres requérant des RTS ou ITS avec des implantations différées au cours de l'année 2025. Parmi les changements introduits figurent l'introduction de l'obligation de compte actif (*Active Account Requirement* - AAR), la modification des méthodes de calcul des seuils de compensation (*clearings thresholds*) et de leurs montants, le remplacement du concept de décisions d'équivalence pour les exemptions de *clearing* par un cadre plus simple dans lequel aucune exemption ne pourra être accordée si une des contreparties se trouve dans certains pays tiers, et pour les contreparties non financières soumises à l'obligation de compensation (NFC+) qui font partie d'un groupe dont les transactions intragroupe sont exemptées de l'obligation de déclaration, l'introduction de l'obligation de faire déclarer de manière hebdomadaire leurs positions sur dérivés sous forme agrégée par leur entreprise mère dans l'UE. EMIR3 clarifie que lorsque les données déclarées contiennent des erreurs manifestes systématiques des sanctions appropriées devraient être adoptées.

En 2025, la CSSF entend poursuivre ses actions en matière d'EMIR en mettant l'accent sur l'amélioration de la qualité des données en général et sur la préparation et l'implémentation relative à EMIR3 en particulier.

Dans le cadre du règlement EMIR, il est possible de bénéficier d'exemptions intragroupe selon l'article 4, paragraphe 2, l'article 9, paragraphe 1, et l'article 11, paragraphes 5 à 10. La CSSF a accepté des demandes reçues en 2024 après examen approprié.

La CSSF a en outre reçu de nouvelles notifications l'informant du dépassement des seuils de compensation pour des contreparties financières (FC+) ou non financières (NFC+) selon les obligations prévues par les articles 4bis et 10 du règlement EMIR.

Tout au long de l'année la CSSF a collaboré avec l'ESMA et les autres autorités compétentes afin de développer et d'implémenter les indicateurs portant sur la qualité des données (DQI).

### **3. La transparence des opérations de financement sur titres**

Dans le cadre du 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 (*Securities Financing Transaction Regulation* – règlement SFTR), la CSSF contribue, à travers différents groupes de travail établis auprès de l'ESMA, à l'élaboration des mesures d'exécution du règlement SFTR et des publications de l'ESMA visant à promouvoir des positions communes entre autorités compétentes dans l'application du règlement SFTR. Conformément à l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 6 juin 2018 relative à la transparence des opérations de financement sur titres, la CSSF est l'autorité nationale compétente en matière du règlement SFTR pour les contreparties financières, à l'exception de celles soumises à la surveillance du Commissariat aux Assurances, ainsi que pour les contreparties non financières.

La plupart des problèmes de qualité des données soulevés en 2024 auprès des contreparties déclarantes ou des entités chargées des déclarations établies au Luxembourg ou dans d'autres États membres ont pu être résolus rapidement.

En 2025, la CSSF a l'intention de continuer ses activités en la matière, de mettre en œuvre des indicateurs de qualité des données développés et de poursuivre sa surveillance basée sur les données des obligations SFTR.

Tout au long de l'année la CSSF a collaboré avec l'ESMA et les autres autorités compétentes afin de développer et d'implémenter les indicateurs portant sur la qualité des données (DQI), ceci afin de lancer des exercices communs en 2025.

## XV. 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 VIII « La surveillance des PSF et des intermédiaires de crédit immobilier ».

### 1. Faits marquants en 2024 et défis pour l'année 2025

#### 1.1. La résilience numérique

L'année 2024 a été, comme l'année précédente, marquée par la préparation de l'entrée en application du règlement sur la résilience opérationnelle numérique (règlement DORA)<sup>1</sup> le 17 janvier 2025.

Tout au long de l'année 2024, la CSSF a poursuivi ses travaux au sein du sous-comité du comité mixte des autorités européennes de surveillance sur la résilience opérationnelle numérique (JC-SC DOR) et a apporté son soutien aux trois autorités européennes de surveillance dans l'accomplissement de leurs mandats aux termes

du règlement DORA et des tâches connexes. Le JC-SC DOR est parvenu à mener à bien l'ensemble des mandats découlant du règlement DORA dans les délais impartis. Les documents finaux sont en cours d'examen par la Commission européenne ou font l'objet d'une période de contrôle de trois mois par le Parlement européen.

Par ailleurs, la CSSF a pris part aux travaux préparatoires du JC-SC DOR en vue de l'élaboration progressive d'un cadre paneuropéen de coordination des cyberincidents systémiques (EU-SCICF)<sup>2</sup>. Ce cadre vise à faciliter une réponse coordonnée et efficace au niveau de l'UE en cas de cyberincident transfrontalier majeur ou de menace connexe susceptible d'avoir un impact systémique sur le secteur financier de l'UE. Le cadre EU-SCICF est opérationnel depuis le 17 janvier 2025. Ainsi, le nouveau forum EU-SCICF concentrera ses efforts, en 2025, sur sa future mise en place et sur l'atteinte de ses objectifs.

Au niveau national, la « loi DORA » luxembourgeoise a été publiée au Journal officiel<sup>3</sup> le 1<sup>er</sup> juillet 2024 et est applicable depuis le 17 janvier 2025. La loi DORA confère aux autorités nationales compétentes chargées de veiller à l'application de la loi DORA (c'est-à-dire la CSSF et la CAA) les pouvoirs de surveillance et d'enquête

1 Règlement (UE) 2022/2554 du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier et modifiant les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 648/2012, (UE) n° 600/2014, (UE) n° 909/2014 et (UE) 2016/1011 (règlement DORA)

2 Au sens de l'article 49, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement DORA et ainsi que le prévoit la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS) du 2 décembre 2021 sur un cadre paneuropéen de coordination des cyberincidents systémiques pour les autorités concernées (CERS/2021/17)

3 <https://legilux.public.lu/eli/etat/leg/loi/2024/07/01/a271/jo>

nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et prévoit un système de sanctions approprié. Elle transpose en droit luxembourgeois la directive DORA, qui introduit des modifications spécifiques en matière de résilience numérique et de sécurité des TIC dans les directives européennes régissant le secteur financier. À cette fin, la loi DORA prévoit une adaptation ciblée de plusieurs lois nationales relatives au secteur financier afin d'assurer, dans un souci de sécurité juridique, leur cohérence avec le règlement DORA en matière d'exigences opérationnelles de résilience numérique, qui étaient auparavant dispersées dans les différentes lois sectorielles existantes.

La CSSF a participé à plusieurs conférences et événements organisés par des associations représentant l'industrie afin d'interagir avec les entités surveillées et de les assister dans leur préparation à l'entrée en application du règlement DORA. Dans cette même démarche, la CSSF a réalisé, au cours du second semestre 2024, une enquête auprès de toutes les entités surveillées relevant du champ d'application du règlement DORA. Cette enquête avait pour objectif d'évaluer leur état de préparation à la réglementation DORA, de recenser les principaux défis auxquels les entités sont confrontées et de sensibiliser les entités financières qui ont pris du retard dans leurs préparatifs.

En interne, la CSSF a mis en place un cadre et des outils destinés à la réception et à la communication des incidents liés aux TIC, ainsi qu'à la réception et au transfert du registre d'informations, tel qu'exigé par DORA. Ces dispositifs sont disponibles à compter du 1<sup>er</sup> avril 2025.

L'année 2025 sera, de nouveau, consacrée à la mise en œuvre de DORA, tant au niveau de la CSSF que des entités surveillées. Ainsi, la CSSF effectuera les premiers contrôles de conformité avec la réglementation DORA sur des éléments spécifiques tout au long de l'année.

Le programme TIBER-LU<sup>4</sup>, qui a été lancé en 2021 sous la supervision de la BCL et de la CSSF, constitue la mise en œuvre nationale du cadre TIBER-EU<sup>5</sup>. Depuis 2022, huit tests ont été réalisés (ou étaient sur le point d'être finalisés), dont deux tests transfrontaliers. Ces tests de cybersécurité

approfondis, qui durent généralement plus d'un an, incluent en général douze semaines de simulation d'attaques actives. Cet engagement de la part des entités volontaires leur a permis d'acquérir une expérience précieuse et d'identifier les points à améliorer afin d'être mieux préparées face à des cyberattaques réelles. En particulier, la marge d'amélioration la plus importante a été observée au niveau du renforcement des systèmes internes et de la capacité de détection, tandis que la sécurité du périmètre externe a été le domaine le plus robuste.

Outre les tests TIBER-LU, les agents de la CSSF ont participé à des groupes de travail au niveau européen, dont un visant à mettre à jour le cadre TIBER-EU, conformément aux exigences liées aux tests de pénétration fondée sur la menace (TLPT) du règlement DORA. Par conséquent, la BCL et la CSSF mettront à jour le cadre TIBER-LU en 2025.

S'agissant de la nouvelle directive NIS2 relative à des mesures destinées à assurer un niveau élevé commun de cybersécurité dans l'ensemble de l'UE, abrogeant la directive (UE) 2016/1148 (directive NIS1), qui est entrée en vigueur le 16 janvier 2023 et transposée au niveau national le 18 octobre 2024, le point 3.2.2. du chapitre VIII « La surveillance des PSF et des intermédiaires de crédit immobilier » apporte des précisions supplémentaires.

## 1.2. Intelligence artificielle

Le règlement européen sur l'intelligence artificielle (IA) constitue une législation horizontale (c'est-à-dire qu'elle s'applique à tous les secteurs, y compris au secteur financier). Il repose sur une approche fondée sur les risques, imposant des règles plus strictes aux systèmes d'IA classés « à haut risque » et aux systèmes d'IA à usage général (GPAI), notamment ceux intégrant des technologies d'IA générative (GenAI), en raison de leur risque systémique.

Le règlement européen sur l'intelligence artificielle instaure également un nouveau cadre de gouvernance, dans lequel les autorités nationales sont chargées de superviser et d'appliquer les règles encadrant les systèmes d'IA, tandis que la régulation des modèles d'IA à usage général est assurée au niveau européen, notamment par le bureau de l'IA nouvellement créé au sein de la Commission européenne.

<sup>4</sup> <https://www.cssf.lu/fr/2021/11/tiber-lu/>

<sup>5</sup> <https://www.ecb.europa.eu/paym/cyber-resilience/tiber-eu/html/index.en.html>

Le règlement européen sur l'intelligence artificielle entrera en application deux ans après son entrée en vigueur, le 2 août 2026, à l'exception des dispositions spécifiques suivantes :

- février 2025 : application des règles relatives aux pratiques interdites en matière d'IA, ainsi que des définitions et des dispositions relatives à l'alphanumerisation en matière d'IA ;
- août 2025 (douze mois après son entrée en vigueur) : application des obligations relatives à l'IA à usage général et des règles de gouvernance ;
- août 2027 (36 mois après son entrée en vigueur) : application des obligations relatives aux systèmes d'IA classés à haut risque parce qu'ils sont intégrés dans des produits réglementés, énumérés à l'annexe I (liste de la législation d'harmonisation de l'UE).

La CSSF participe, aux niveaux local et international, aux différents groupes de travail pour la mise en œuvre de ce nouveau cadre réglementaire. Au niveau national, la CSSF contribue également aux réflexions autour du projet de loi mettant en œuvre la réglementation européenne sur l'IA au Luxembourg. À l'échelle européenne, la CSSF est impliquée dans plusieurs groupes de travail chargés de clarifier l'application du règlement européen sur l'IA dans le secteur financier et de promouvoir une approche convergente en matière de surveillance de l'utilisation de l'IA par les entités surveillées.

Dans ce contexte, la CSSF a également lancé une enquête visant à mieux comprendre l'utilisation de l'IA par les entités du secteur financier luxembourgeois. Par rapport à la précédente étude menée sur le sujet, le champ des entités couvertes a été étendu aux entreprises d'investissement ainsi qu'aux gestionnaires de fonds d'investissement agréés. En outre, les PSF de support ont fait l'objet d'une étude distincte conduite de manière similaire.

### 1.3. Technologie des registres distribués (DLT) et crypto-actifs

La CSSF, par son *Innovation Hub*<sup>6</sup>, poursuit sa veille technologique sur l'utilisation des technologies basées sur les registres distribués (*Distributed Ledger Technologies* ou DLT) dans le secteur financier. Cette activité se poursuivra dans le cadre de l'application du règlement MiCA.

Le règlement MiCA établit de nouvelles règles pour réguler l'écosystème des cryptomonnaies en Europe. Il impose désormais aux plateformes d'échange de crypto-actifs, jusqu'alors non réglementées, l'obtention d'un agrément officiel pour opérer légalement dans l'UE.

Au cours de l'année 2024, la CSSF a constaté une augmentation des projets fondés sur la DLT émanant d'entités réglementées, avec notamment des initiatives dans le domaine de la tokenisation des actifs.

### 1.4. Les exigences de la directive PSD2 relatives à la sécurité des paiements et à l'accès aux comptes de paiement

Tout au long de l'année 2024, la CSSF a poursuivi sa participation aux groupes de travail de l'EBA et de la BCE. L'un des principaux axes de travail a porté sur l'analyse de la proposition législative de la Commission européenne pour la révision de la directive PSD2, qui est actuellement en discussion au sein du Conseil de l'UE, avec différents textes de compromis proposées par les présidences successives.

La révision de la directive PSD2 prévoit une scission en deux instruments distincts :

- la troisième directive sur les services de paiement (directive PSD3) centrée sur la procédure d'agrément des établissements de paiement (qui inclut dorénavant les établissements de monnaie électronique) et le régime prudentiel ;
- le règlement sur les services de paiement (règlement PSR) qui regroupe essentiellement des règles applicables aux prestataires de services de paiement (PSP) et aux utilisateurs, accompagnées de leurs régimes de sanctions.

6 Cf. Chapitre V « Innovation financière »

Un second axe de travail majeur a concerné le règlement relatif aux paiements instantanés, en préparation de l'entrée en vigueur, le 9 janvier 2025, de l'obligation faite aux PSP d'accepter les virements instantanés entrants en euros.

Parmi les analyses menées par l'EBA et la BCE, il convient de mentionner l'analyse des incidents majeurs signalés dans le cadre de la directive PSD2, qu'ils soient liés à la sécurité et/ou à des défaillances opérationnelles, en 2024 et l'analyse des données sur la fraude aux paiements collectées en vertu du règlement de la BCE concernant les statistiques relatives aux paiements<sup>7</sup>.

## 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 et la résilience des activités. Une attention particulière est portée sur les technologies dont il est fait usage et sur le cadre de gestion des risques liés au TIC et du cyberrisque au sein des entités surveillées.

Dans le cadre de la surveillance *off-site* des systèmes d'informations, la CSSF a traité 519 demandes en 2024 (soit -6 % par rapport à 2023). Elles se répartissent comme suit :

- 40 demandes d'agrément ou d'extension d'agrément (pour le volet informatique) pour différents types d'entités (établissements de crédit, établissements de monnaie électronique, établissements de paiement, PSF) ;
- 479 (soit -5 % par rapport à 2023) demandes d'avis, de notification ou de régularisation relatives à des projets informatiques soumis par des entités surveillées (dont la majorité porte sur l'externalisation, l'accès à distance, la sécurité des services en ligne ou encore des changements de systèmes majeurs et des questions informatiques spécifiques). À noter qu'environ 37 % des demandes d'avis ou de notification émanait d'établissements de crédit, 24 % de sociétés de gestion et 19 % de PSF spécialisés.

En 2024, la CSSF a reçu 220 notifications d'incidents liés aux TIC, ce qui représente une hausse d'environ 90 % par rapport à 2023 et d'environ 65 % par rapport au précédent record de 2021. Cette augmentation est attribuée à plusieurs facteurs, notamment à la grande panne mondiale « CrowdStrike » survenue au troisième trimestre 2024, qui a affecté des entités de divers secteurs. En outre, l'entrée en vigueur de la circulaire CSSF 24/847 au début de l'année 2024 a entraîné un nombre plus élevé de notifications d'incidents.

La majorité des incidents liés aux TIC qui ont été signalés étaient d'ordre non malveillant, qualifiés généralement d'incidents opérationnels liés aux TIC. Ces incidents opérationnels résultent principalement d'erreurs humaines et de défaillances de systèmes, ces dernières étant les plus fréquentes. La plupart des pannes de système proviennent de fournisseurs de services tiers. La panne « CrowdStrike » a mis en évidence l'interconnexion et l'interdépendance du secteur financier.

Environ 25 % des incidents signalés en 2024 étaient liés à des actions malveillantes. Bien que le nombre d'incidents liés à l'ingénierie sociale ait diminué par rapport à la moyenne des années précédentes, ils restent le vecteur d'attaque le plus courant au cours des quatre dernières années cumulées, avec des méthodes de plus en plus sophistiquées. Le vecteur d'attaque le plus fréquemment signalé en 2024 a été le déni de service (DoS), ciblant principalement des fournisseurs de services tiers clés et ayant un impact indirect sur les entités financières. L'interruption de la disponibilité des services demeure le vecteur d'attaque prédominant. Environ 12 % des incidents signalés ont ensuite été reclasés par les entités comme non majeurs en raison de leur impact limité.

Pour ce qui est de la surveillance *on-site* des systèmes d'informations, les contrôles sur place visant à évaluer et à maîtriser le risque informatique sont décrits plus en détail au point 1.12. du chapitre XVIII « Les moyens de la surveillance ».

<sup>7</sup> Rapport de 2024 sur la fraude aux paiements : [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-08/465e3044-4773-4e9d-8ca8-b1cd031295fc/EBA\\_ECB%202024%20Report%20on%20Payment%20Fraud.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-08/465e3044-4773-4e9d-8ca8-b1cd031295fc/EBA_ECB%202024%20Report%20on%20Payment%20Fraud.pdf)



## XVI. 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. En 2024, la CSSF a ainsi poursuivi ses examens des politiques et pratiques de rémunération au sein des établissements de crédit et des entreprises d'investissement afin de s'assurer du respect des exigences légales et réglementaires.

Dans le cadre des notifications de ratios supérieurs effectuées par les établissements de crédit en vue du paiement d'une rémunération variable excédant 100 % de la composante fixe, la CSSF a à nouveau constaté une amélioration quant au respect des exigences, notamment grâce à des notifications toujours plus complètes communiquées par les établissements de crédit.

Néanmoins, certains établissements ne se conforment pas encore entièrement à l'ensemble des exigences relatives aux notifications de ratios supérieurs. Dans ces cas, le grief principal réside dans l'absence de respect des rôles et pouvoirs respectifs des différents organes de l'établissement de crédit lors du processus d'approbation et le manque d'informations suffisamment précises fournies par les établissements de crédit à leurs actionnaires. Cette année encore, la CSSF a relevé que la documentation fournie par les établissements de crédit ne démontre pas

systématiquement qu'ils ont bien pris en compte la réalisation des objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) lors de la détermination des montants des ratios supérieurs.

Par conséquent, la CSSF continue à veiller au respect de la procédure telle que décrite à l'article 38-6, paragraphe 1, point g), de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et précisée dans la circulaire CSSF 15/622. Elle portera également une attention particulière au respect des exigences ESG lors de l'analyse des futures notifications de ratios supérieurs, en particulier pour les établissements de crédit à qui elle a déjà rappelé l'importance du respect desdites exigences.

En outre, la CSSF poursuit ses efforts afin d'assurer le respect des exigences dans le domaine de la rémunération par le biais de revues ciblées sur des sujets sélectionnés et sur base d'un échantillon d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement. Ainsi, en 2024, elle a lancé une revue thématique sur la rémunération variable du personnel exerçant des fonctions de contrôle, dont l'analyse se poursuivra en 2025. De plus, elle mènera en 2025 une revue thématique sur le processus d'identification des preneurs de risque matériel (PRM) au sein des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

En 2024, en plus des exercices menés annuellement, la CSSF a contribué à l'exercice de l'EBA relatif à l'évaluation comparative de l'écart de rémunération entre les femmes et les hommes. Les données collectées pour le Luxembourg, portant sur un échantillon de quatorze établissements de crédit et quatre entreprises d'investissement IFR non-PNI, ont mis en évidence les éléments suivants :

- la distribution moyenne des genres dans tout le personnel est de l'ordre de 57,82 % d'hommes et 42,18 % de femmes. La distribution est plus inégale pour les PRM, où presque 79 % sont des hommes ;
- exception faite d'une entreprise d'investissement IFR non-PNI, toutes les entités comptent plus d'hommes que de femmes parmi leurs PRM ;
- en moyenne, les deux premiers quartiles (c'est-à-dire le personnel situé dans la moitié inférieure des niveaux de rémunération) affichent une répartition quasi égalitaire entre les hommes et les femmes, alors que le dernier quartile de rémunération comprend 74 % d'hommes et 26 % de femmes ;
- l'écart salarial moyen entre les hommes et les femmes pour l'ensemble du personnel et des PRM est respectivement de 21 % et de 23 %. Toutefois, cet écart est très hétérogène entre les entités ;
- l'écart de rémunération entre les hommes et les femmes dans les trois premiers quartiles est très faible (de -2 % à 3 %) alors qu'il monte à 19 % dans le dernier quartile.

La CSSF a aussi contribué à l'exercice annuel de l'EBA relatif à l'évaluation comparative des politiques et pratiques de rémunération pour l'exercice financier 2023. Aucun manquement significatif à la réglementation applicable n'a été relevé à cette occasion, ce qui traduit une bonne compréhension et application de celle-ci par les entités. Si certaines erreurs amoindrissent la qualité des données ont pu être constatées, celles-ci ont toutefois pu être corrigées après des échanges avec les entités concernées.

Enfin, la CSSF a poursuivi son exercice annuel d'évaluation comparative des pratiques de rémunération au niveau national. Dans ce contexte, elle a constaté que les établissements de crédit avaient distribué des rémunérations variables d'un niveau moins élevé à celui des années précédentes, s'élevant en moyenne à 37 % de la composante fixe de la rémunération en 2024 pour l'année de performance 2023 (contre 44 % en 2023 et 45 % 2022), que la part de la rémunération variable versée en instruments financiers s'élevait en moyenne à 36 % (contre 28 % en 2023 et 40 % en 2022) et que la composante reportée de la rémunération variable s'élevait en moyenne à 37 % (contre 30 % en 2023 et 39 % en 2022).

# XVII. La supervision publique de la profession de l'audit

## 1. Coopération européenne

Instauré par le règlement (UE) n° 537/2014, le CEAOB (Committee of European Auditing Oversight Bodies) est le 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, 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.

La CSSF est un membre actif du CEAOB. Elle préside le sous-groupe de travail relatif aux inspections et est membre des autres sous-groupes de travail et des collèges de régulateurs pour les « Big 4 »<sup>1</sup>.

### 1.1. Activités ponctuelles sur des sujets d'actualité

Dans le cadre de la mise en application de la directive concernant la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD), le CEAOB a publié en septembre 2024 des lignes directrices concernant l'assurance limitée sur les rapports de durabilité. Ces dernières ont été conçues pour fournir une assistance et faciliter une compréhension commune de certains des aspects clés des exigences en matière de mission d'assurance limitée en l'absence de norme

internationale d'assurance pertinente couvrant entièrement les exigences de la CSRD.

Des informations plus détaillées sont disponibles sur le site Internet du CEAOB<sup>2</sup>.

### 1.2. Lettres de commentaires relatives aux propositions normatives

Le CEAOB a fait valoir son point de vue sur les sujets suivants :

- IAASB – Exposé-sondage sur la proposition d'amendements à portée restreinte à la suite des révisions des définitions d'entités cotées et d'entité d'intérêt public dans le code de l'IESBA (avril 2024) ;
- IAASB – Exposé-sondage sur la révision de la norme ISA 240 sur la fraude (juin 2024) ;
- IAASB – Document de consultation sur la stratégie et le plan de travail proposés pour la période 2024–2027 (mai 2023) ;
- IESBA – Exposé-sondage sur l'utilisation des travaux d'un expert externe (mai 2024) ;
- IESBA – Exposé-sondage sur les normes internationales d'éthique pour l'assurance de l'information en matière de durabilité (mai 2024).

1 PwC, KPMG, Deloitte, EY

2 [https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/expert-groups-comitology-and-other-committees/committee-european-auditing-oversight-bodies\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/expert-groups-comitology-and-other-committees/committee-european-auditing-oversight-bodies_en)

### 1.3. Autres publications

En 2024, le CEAOB a également publié :

- le programme d'inspection commun relatif à la norme ISA 600 modifiée sur les audits de groupe ;
- le rapport relatif à l'étude statistique et qualitative de l'activité des membres du CEAOB en matière d'enquêtes et de sanctions.

## 2. Cadre légal, réglementaire et normatif de la profession de l'audit

En 2024, la CSSF a poursuivi sa contribution aux travaux de transposition de la directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises. Le projet de loi n° 8370 déposé le 29 mars 2024 n'a pour l'heure pas été voté, la Commission Européenne ayant proposé une directive Omnibus visant à simplifier les textes de durabilité afin de renforcer la compétitivité des entreprises européennes.

Cette initiative vise à alléger et à simplifier les obligations de reporting de l'information en matière de durabilité notamment en réduisant le périmètre de la directive CSRD, en reportant des échéances, en simplifiant les normes de reporting (ESRS) et en assouplissant les exigences d'assurance.

Ainsi, la Commission européenne a proposé de supprimer la possibilité de passer d'une exigence d'assurance limitée à une exigence d'assurance raisonnable, mais aussi de supprimer la date limite d'adoption de la norme d'assurance limitée qui était fixée au 1<sup>er</sup> octobre 2026.

La Commission européenne s'est néanmoins engagée à publier des lignes directrices relatives à l'assurance limitée au cours de l'année 2026.

## 3. Examen d'assurance qualité

### 3.1. Champ d'application

En vertu de la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (loi Audit), les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés sont soumis, pour les missions qu'ils

effectuent dans 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.

La population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés qui effectuent des missions de contrôle légal des comptes s'établit comme suit au 31 décembre 2024 :

- 51 cabinets de révision agréés, dont 13 auditent des EIP<sup>3</sup> ;
- trois réviseurs indépendants agréés, dont aucun n'audite des EIP.

Sur base des données collectées par le biais des « Déclarations annuelles » au titre de l'année 2024, 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 :

- 82 % des missions sont réalisées par les « Big 4 » ;
- 11 % des missions sont réalisées par les cabinets de taille moyenne<sup>4</sup> ;
- 7 % des missions sont réalisées par les autres cabinets et réviseurs indépendants.

### Évolution des parts de marché dans le contrôle légal des comptes<sup>5</sup>



<sup>3</sup> Entité d'intérêt public

<sup>4</sup> Cabinets qui réalisent plus de 100 missions de contrôle légal des comptes (au 31 décembre 2024, cinq cabinets sont concernés)

<sup>5</sup> Source : « Déclarations annuelles » collectées par la CSSF

### 3.2. Programme d'activité de l'exercice 2024

La CSSF a arrêté un programme de contrôle pluriannuel des cabinets de révision agréés/réviseurs d'entreprises agréés visant à respecter la périodicité légale des examens d'assurance qualité qui est de trois ans pour ceux qui auditent des EIP et de six ans pour les autres. Ce programme a été élaboré à partir des informations transmises par les cabinets et les réviseurs par le biais des « Déclarations annuelles » relatives à leur activité.

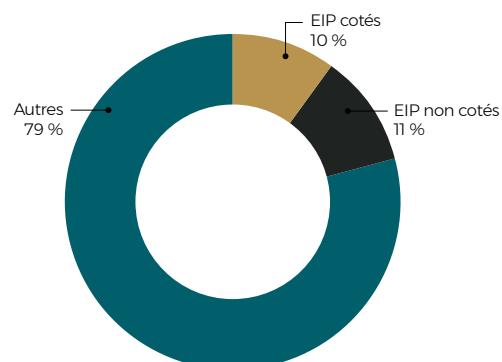
Au titre du programme de l'année 2024, treize cabinets ont été contrôlés, dont huit qui auditent des EIP et onze sont membres d'un réseau international. Les examens d'assurance qualité ont porté sur :

- la revue des systèmes de gestion de la qualité des cabinets conformément aux normes internationales de gestion de la qualité 1 et 2 (ISQM) ;
- la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle relatifs aux missions de contrôle légal des comptes principalement relatives aux exercices 2023 et 2022.

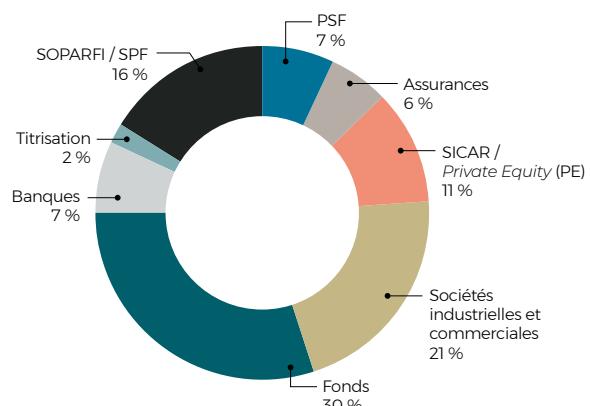
Les treize cabinets contrôlés ont déclaré<sup>6</sup> un total de 12.179 missions de contrôle légal des comptes, dont 405 relatives à des EIP. Au titre du programme de contrôle de l'année 2024 (y inclus les suivis spécifiques), 170 mandats ont été contrôlés, dont 36 concernant des EIP.

Les missions d'examen d'assurance qualité ont débuté en janvier 2024 et ont été réalisées par dix 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 10.394 heures d'examen.

**Analyse par type d'entité des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2024**



**Analyse par secteur des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2024**



Il est à noter que pour les dossiers du secteur des fonds d'investissement, une inspection spécifique a été mise en place en sus de la revue individuelle des dossiers de contrôle. Celle-ci porte notamment sur les contrôles en place au sein des cabinets en relation avec les processus de détention et d'évaluation indépendante des titres en portefeuille et des instruments financiers dérivés.

### 3.3. Principaux points relevés lors des examens d'assurance qualité en 2024

#### 3.3.1. Revue des systèmes de gestion de la qualité

En 2024, la revue de la CSSF relative au système de gestion de la qualité des cabinets a porté principalement sur :

- la composante « Règles d'éthiques pertinentes » ;

<sup>6</sup> Sur base des déclarations des cabinets de révision agréés au 31 décembre 2024

- la composante « Ressources » (incluant les ressources humaines, intellectuelles et technologiques ainsi que les fournisseurs de services) ;
- le processus de suivi et de prises de mesures correctives.

Concernant les composantes « Règles d'éthiques pertinentes » et « Ressources », les cabinets ont généralement implémenté les objectifs requis par la norme internationale de gestion de la qualité sans définir d'objectifs additionnels. Les risques liés à la qualité y associés sont cohérents entre les cabinets et sont directement dérivés des objectifs, les plus grands cabinets ayant un niveau de granularité plus important dans les risques.

Au niveau des réponses à ces risques liés à la qualité, la CSSF a constaté une plus grande disparité dans la nature, le calendrier et l'étendue de ces réponses dans les cabinets. Il est à noter que leurs réseaux respectifs ont pour la plupart établi des exigences quant au système de gestion de la qualité qui ont un impact sur la façon dont les cabinets ont construit leur approche.

Certains réseaux ont préconisé des réponses incluant des politiques, des procédures, des contrôles opérationnels et des contrôles de conformité, d'autres, en revanche, ont opté pour une approche incluant principalement des contrôles de second niveau visant à s'assurer de la bonne exécution des contrôles par les opérationnels. La CSSF est d'avis que cette seconde approche n'est pas suffisante à elle seule pour réduire les risques liés à la qualité.

Pour les composantes sous revue, la CSSF a identifié des points d'améliorations :

- pour les services non-audit réalisés pour des clients audit, avec une emphase pour les clients qui sont des EIP, la CSSF invite les cabinets à procéder au suivi de ces services tout au long de leur réalisation afin de réduire les manquements aux règles d'éthique résultant de la fourniture de services interdits. La CSSF rappelle également que les manquements identifiés relatifs aux EIP doivent être communiqués aux comités d'audit et renseignés dans l'opinion d'audit conformément au règlement (UE) n° 537/2014 ;
- la CSSF invite les cabinets à sensibiliser davantage leur personnel sur l'importance

de la confirmation annuelle de la conformité aux règles d'indépendance afin de réduire les manquements aux règles d'éthique dont ceux relatifs à la détention d'instruments financiers dans des entités contrôlées ou des entités liées à ces dernières ;

- pour tous les manquements aux règles d'éthique identifiés, la CSSF recommande aux cabinets d'affiner leurs analyses des causes sous-jacentes afin de mettre en place des mesures correctives ;
- la CSSF encourage les cabinets qui ont recours à des centres de prestation de services au sein de leur réseau à revoir leurs risques et les réponses y apportées ainsi que les activités de suivi réalisées afin de mieux intégrer ces prestations dans leur système de gestion de la qualité.

Concernant le processus de suivi, la CSSF a observé que l'étendue des activités de suivi était proportionnelle à la taille du cabinet. Dans les cabinets de moyenne et grande taille qui font partie de réseaux, ces activités de suivi combinent un suivi continu et un suivi périodique.

Le suivi continu, qui incombe en général aux opérationnels et à la gestion des risques, consiste à s'assurer que les réponses aux risques sont implémentées et fonctionnent efficacement.

Le suivi périodique est, quant à lui, réalisé par une équipe dédiée qui va s'assurer, sur base d'un échantillon, de l'efficacité des contrôles opérationnels et de conformité ou encore inspecter des missions achevées. À ces suivis peuvent également s'ajouter d'autres types de suivi comme des inspections de missions en cours ou le suivi d'indicateurs de qualité.

Pour ce processus de suivi, la CSSF souhaite attirer l'attention des cabinets sur certains points :

- les activités de suivi doivent couvrir tous les composants du système de gestion de la qualité. Il est cependant admis que les réponses aux risques soient couvertes sur base d'une rotation ;
- au niveau du suivi périodique, la CSSF attire l'attention des cabinets sur le fait que les tests doivent permettre de s'assurer que la réponse fonctionne de la manière prévue en prenant en considération tous les éléments de la réponse. Ainsi, le seul fait de s'assurer que la réponse a été mise en œuvre n'est pas suffisant ;

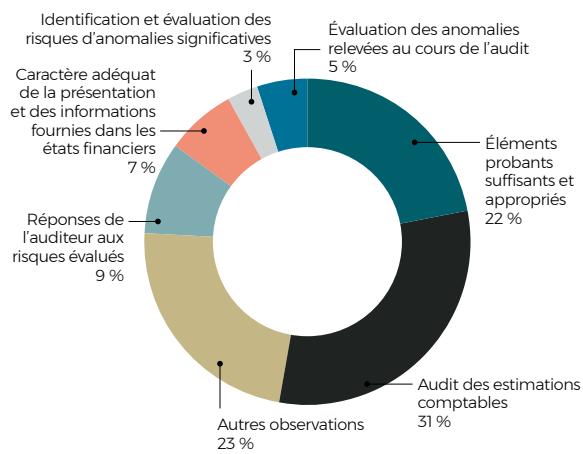
- la CSSF n'a pas toujours été en mesure de faire le lien entre les exceptions identifiées lors des tests et la conclusion quant à l'absence de constatations ou d'indication d'une déficience potentielle dans le système de gestion de la qualité. En effet, la documentation ne permet pas de s'assurer que ces exceptions ont été revues et adressées.

### 3.3.2. Dossiers d'audit

La sélection des dossiers de contrôle et des rubriques des états financiers sur lesquels a porté l'examen d'assurance qualité est réalisée selon une approche fondée sur les risques, tout en incluant certains éléments d'imprévisibilité.

Les graphiques suivants synthétisent les principales observations émises lors des inspections qualité 2024.

#### Principales observations émises sur les dossiers



En ce qui concerne les estimations comptables, la CSSF relève le plus souvent des manquements dans l'évaluation à la juste valeur des actifs détenus dans le domaine du *private equity* qui représente une part importante de l'activité au Luxembourg, l'assertion évaluation à la juste valeur étant une des plus risquée en matière d'audit dans ce secteur.

La CSSF identifie encore des problèmes dans l'évaluation d'autres actifs tels que les actifs incorporels (notamment le *goodwill*), les impôts différés actifs ou les stocks d'en-cours en particulier dans l'audit de sociétés du secteur de la construction.

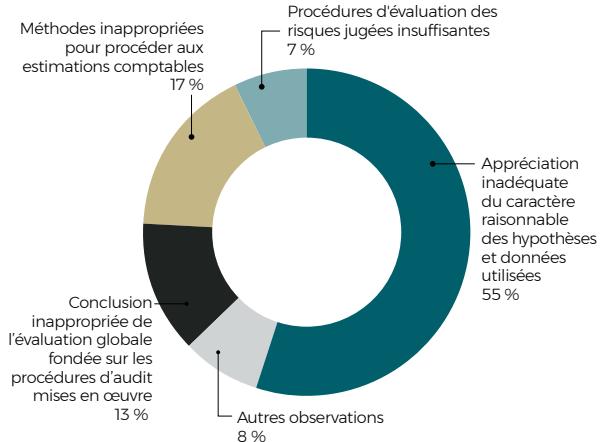
Compte tenu de l'importance et de la récurrence de ces points, la CSSF propose de les passer en revue dans la figure 1.

Les anomalies relevées dans la collecte des éléments probants sont détaillées dans la figure 2.

Les observations les moins fréquentes regroupées dans la catégorie « Autres observations » concernent notamment les normes d'audit suivantes :

- confirmations externes ;
- audits d'états financiers d'un groupe ;
- objectifs généraux de l'auditeur indépendant et conduite d'un audit selon les normes ISA ;
- modifications apportées à l'opinion formulées dans le rapport de l'auditeur indépendant ; et
- fondement de l'opinion et rapport d'audit sur des états financiers.

**Figure 1 : Audit des estimations comptables (EC)**



La mise en application de la norme ISA 540 présente cette année encore un défi pour l'auditeur. L'évaluation des estimations comptables, qui nécessite souvent l'exercice d'un jugement professionnel et une compréhension approfondie des hypothèses et des modèles sous-jacents, comporte une part plus ou moins importante d'incertitude, de subjectivité et de complexité. De plus, l'obtention de preuves d'audit suffisantes et appropriées pour ces estimations se révèle parfois difficile, surtout lorsque les données sont incertaines ou basées sur des projections futures.

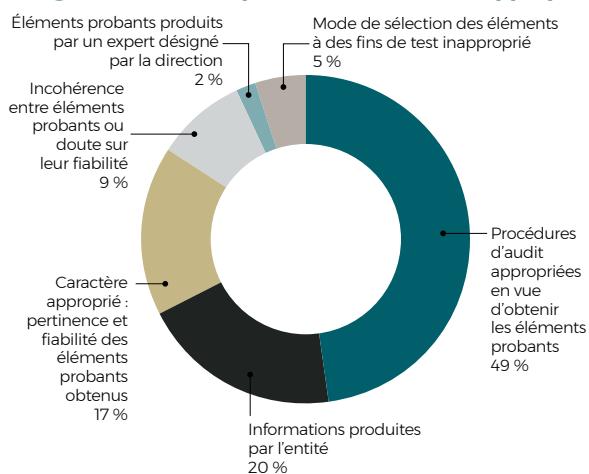
Tout au long de sa démarche d'audit, l'auditeur doit exercer son esprit critique ainsi que son jugement professionnel pour définir les diligences

appropriées et apprécier les éléments à collecter au regard notamment du degré d'incertitude et de complexité attaché à l'estimation comptable.

Pour remédier à cette situation, la CSSF recommande à l'auditeur de :

- s'assurer du caractère approprié de la méthode d'évaluation retenue par la direction, en particulier sa conformité par rapport aux recommandations de l'International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV), lorsque ces dernières sont mentionnées dans les principes d'évaluation des entités auditées ;
- s'assurer de la fiabilité des données et de la pertinence des hypothèses retenues par la direction ;
- lever toute limitation renseignée dans les conclusions des rapports d'experts en valorisation auxquels il a eu recours dans le cadre de son audit.

**Figure 2 : Éléments probants suffisants et appropriés**



Les manquements identifiés par la CSSF ont trait à la norme ISA 500 « Eléments probants » ainsi qu'à la norme ISA 330 « Réponses de l'auditeur aux risques évalués » dont les paragraphes 25 à 27 traitent du caractère suffisant et approprié des éléments probants recueillis par l'auditeur.

Les procédures d'audit mises en œuvre ne permettent pas toujours de répondre aux assertions pour lesquelles l'auditeur entend collecter des éléments probants ou, sont, dans certains cas, jugées insuffisantes. L'auditeur se repose également trop souvent sur des informations produites par l'entité sans s'être assuré au préalable de leur fiabilité.

La CSSF invite l'auditeur à faire davantage preuve d'esprit critique quant aux informations censées être utilisées comme éléments probants et lorsqu'il tire ses conclusions sur le caractère suffisant et approprié des éléments probants collectés.

## 4. Suivi des mesures préventives

La CSSF a réalisé en 2024 des missions de suivi spécifique pour deux professionnels pour lequel des faiblesses importantes avaient été constatées lors des exercices précédents. Au titre de ces suivis spécifiques, quatre mandats ont été contrôlés (aucun EIP). Ces missions ont représenté un total de 153 heures d'examen.

À la suite de ces missions, un professionnel a vu son suivi spécifique clôturé.

Lors de l'exécution du programme d'activité 2024, les conclusions suivantes ont été adressées aux cabinets et réviseurs d'entreprises agréés sur base des dix examens d'assurance qualité finalisés :

- un plan de formation a été prescrit à un réviseur d'entreprises agréé ;
- un réviseur d'entreprises agréé fait l'objet d'un suivi spécifique.

## 5. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg

### 5.1. Accès à la profession

#### 5.1.1. 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 sept reprises en 2024 et a analysé les dossiers de 159 candidats, contre 131 dossiers en 2023.

En 2024, l'accès au stage a été refusé à onze candidats (7 %) car le nombre de matières à compléter sur base de leur certificat administratif était supérieur à quatre.

## 98 - XVII. La supervision publique de la profession de l'audit

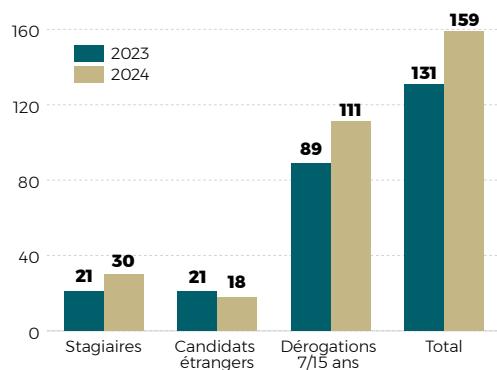
### Cérémonie de remise des diplômes



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



84 % des candidats sont issus des cabinets « Big 4 ». En termes de nationalité, la majeure partie des candidats sont originaires de France (20 %). Viennent ensuite la Belgique avec 11 %, l'Allemagne avec 10 % et le Luxembourg avec 9 %. Les 50 % restants sont originaires de divers autres pays.

#### 5.1.2. Examen d'aptitude professionnelle 2024

La CSSF assure l'intendance de l'examen d'aptitude professionnelle conformément aux articles 5 et 6 du règlement grand-ducal du 14 décembre 2018 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Sur base de la décision du jury d'examen, la CSSF a octroyé le titre de « réviseur d'entreprises » à 23 candidats sur 67 candidats inscrits aux épreuves écrites et orales de l'examen d'aptitude professionnelle.

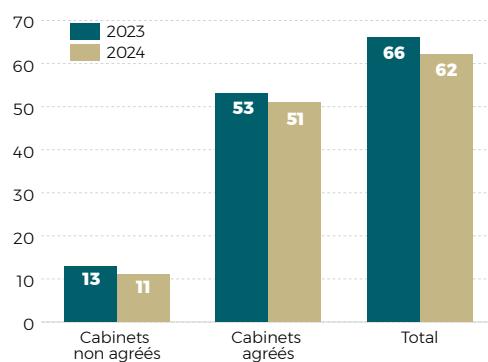
### 5.2. Registre public

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 (<https://audit.apps.cssf.lu>).

#### 5.2.1. Population nationale au 31 décembre 2024

##### • 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 62 à la date du 31 décembre 2024, contre 66 au 31 décembre 2023.



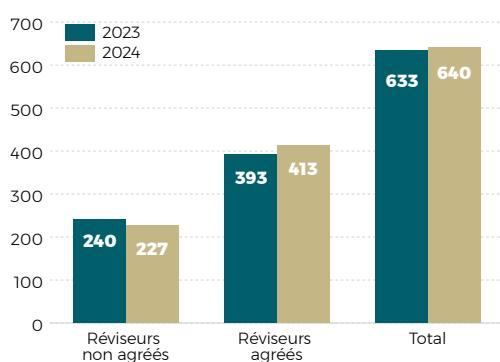
Les cabinets suivants ont obtenu leur agrément en 2024 :

- AUDITPRO PARTNERS S.À R.L.
- Afileon Lux WP S.A.S

En 2024, quatre cabinets ont rendu leur agrément et leur titre de cabinet de révision et deux cabinets de révision ont rendu leur titre.

- 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 640 au 31 décembre 2024, contre 633 au 31 décembre 2023.



En 2024, la CSSF a octroyé le titre de « réviseur d'entreprises » à 31 personnes et l'agrément à 38 réviseurs d'entreprises. En revanche, 18 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 46,32 ans pour les femmes et à 46,70 ans pour les hommes.

- Évolution du nombre des candidats à l'accès à la profession de l'audit**

Le nombre total de stagiaires réviseurs d'entreprises s'élève à 74 au 31 décembre 2024, contre 70 au 31 décembre 2023, soit une augmentation de 5 %. Cette population se compose à 57 % d'hommes et à 43 % de femmes. L'âge moyen s'établit à 34,38 ans pour les femmes et à 35,45 ans pour les hommes.

Le nombre de candidats disposant d'une dérogation pour sept ou quinze ans d'expérience professionnelle dans les domaines financiers, juridiques et comptables est de 281 au 31 décembre 2024, contre 221 au 31 décembre 2023, soit une augmentation de 27 %. Cette population se compose à 67 % d'hommes et à 33 % de femmes. L'âge moyen s'établit à 35,77 ans pour les femmes et à 36,58 ans pour les hommes.

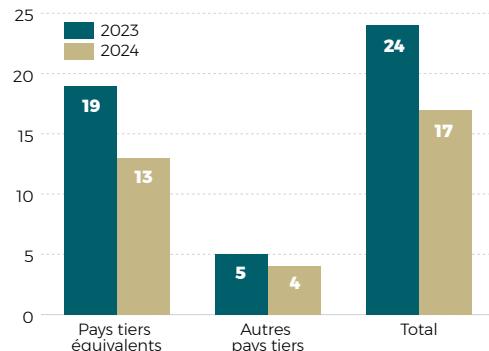
À noter que la population des candidats à l'accès à la profession est issue à 77 % des cabinets « Big 4 ».

### 5.2.2. Contrôleurs et entités d'audit de pays tiers

Le nombre de 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, a diminué au cours de l'exercice 2024. Six entités n'ont en effet pas renouvelé leur enregistrement au cours de l'exercice dans la mesure où leurs activités ne tombaient plus dans le champ d'application de la directive modifiée 2006/43/CE.

Le registre public, reprenant l'ensemble des contrôleurs de pays tiers enregistrés, peut être consulté sur le site Internet de la CSSF.

#### Répartition des contrôleurs de pays tiers enregistrés



## 6. Accords de coopération

La CSSF n'a pas conclu de nouvel accord de coopération au cours de l'exercice 2024. Les accords précédemment conclus peuvent être consultés sur le site Internet de la CSSF.

## XVIII. Les moyens de la surveillance

### 1. Contrôles sur place

Les contrôles sur place sont des investigations approfondies qui permettent d'avoir une meilleure compréhension du fonctionnement et des activités des entités surveillées et d'évaluer les risques auxquels elles sont exposées ainsi que leur conformité par rapport à la réglementation. En règle générale, les contrôles sont proposés sur une base annuelle par les services de surveillance qui ont développé à ce sujet une approche basée sur le risque permettant de déterminer les professionnels à contrôler. Un planning annuel est établi par la suite 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.

Le service « On-Site Inspection » (OSI) est en charge de la réalisation de contrôles sur place auprès des banques<sup>1</sup>, des établissements de paiement, des établissements de monnaie électronique, des OPC ainsi que de leurs sociétés de gestion<sup>2</sup>, des entreprises d'investissement,

des PSF spécialisés, des PSF de support, des prestataires de services d'actifs virtuels et des acteurs des marchés d'actifs financiers. En outre, le service OSI coordonne avec le département « On-site & Internal Model Inspections » de la BCE les contrôles sur place auprès des banques luxembourgeoises importantes pour les sujets traités dans le cadre du MSU.

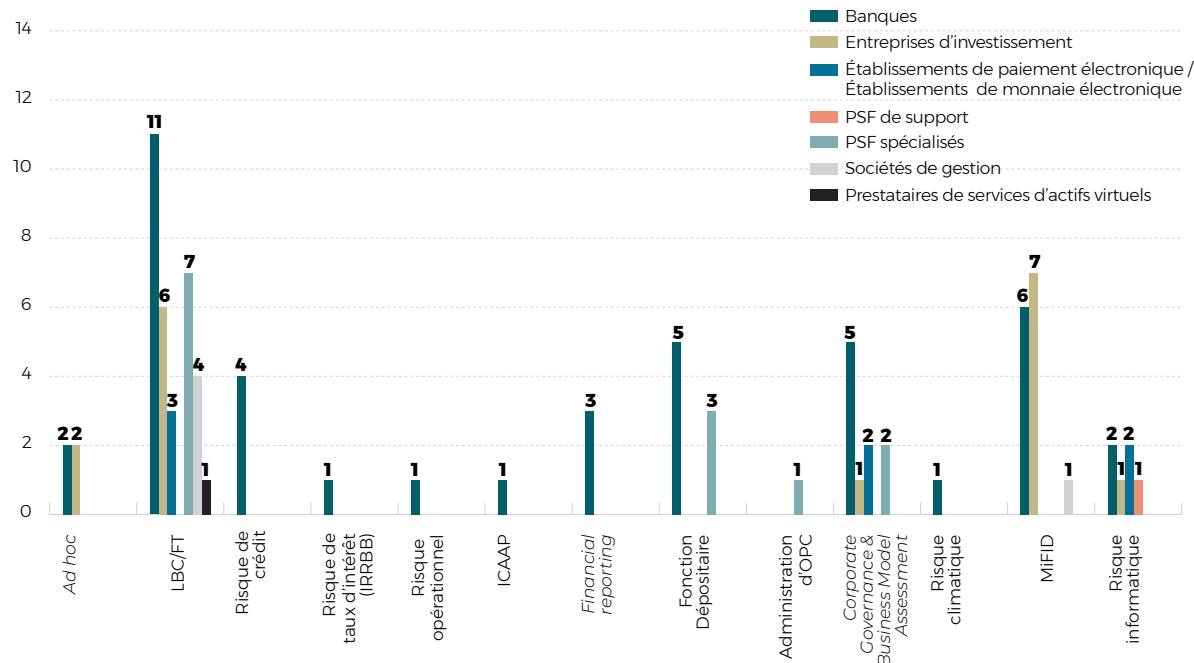
Les contrôles sur place en matière informatique sont réalisés par une équipe spécialisée du service « Surveillance des systèmes d'informations et des PSF de support ». Les sujets couverts lors de ces contrôles ainsi que les principales faiblesses constatées sont détaillés au point 1.12. ci-après.

Pour mener à bien l'ensemble de ses missions, l'effectif du service OSI est resté stable avec 80 personnes représentant 75,6 équivalents-temps plein au 31 décembre 2024. S'y ajoute encore l'équipe du service « Surveillance des systèmes d'informations et des PSF de support » spécialisée dans les contrôles sur place IT qui compte huit personnes représentant sept équivalents-temps plein au 31 décembre 2024.

Les équipes en charge des contrôles sur place sont constituées en fonction de la nature, de l'envergure et de la portée des missions et impliquent généralement la participation d'agents d'un service *on-site* et, dans certains cas, des services de surveillance *off-site*.

- 1 Il s'agit des contrôles sur place auprès de banques moins importantes qui ne relèvent pas directement du MSU et des contrôles sur place LBC/FT, MiFID, Banque dépositaire, Fonction Administration d'OPC et EMIR auprès de banques importantes et moins importantes, ces sujets n'étant en effet pas directement intégrés dans le MSU. Sont exclues du périmètre d'activités du service OSI les missions d'inspection pour les autorisations d'utilisation des modèles internes des établissements de crédit à des fins d'exigences en fonds propres. Ces missions sont réalisées par une équipe dédiée au sein du Métier B.
- 2 Uniquement pour les volets MiFID et LBC/FT et pour l'activité d'agent de transfert et de gestion individuelle.

### Répartition des contrôles sur place réalisés en 2024 par thème et type d'entité (hors Métier OPC)



Chaque contrôle sur place donne lieu à la rédaction, par l'équipe en charge de la mission, d'un rapport interne sur les contrôles effectués ainsi que sur les faiblesses détectées lors de la mission. Les constats sont ensuite partagés avec les professionnels lors d'un *fact validation meeting*. 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 des lois sectorielles en vigueur. Des détails sur les sanctions administratives et les mesures prudentielles sont repris au point 2. du présent chapitre.

Conformément au règlement grand-ducal du 23 décembre 2022 relatif aux taxes à percevoir par la CSSF, un forfait est facturé pour chaque contrôle sur place effectué portant sur un sujet déterminé. Ce forfait s'élève à EUR 25.000 pour les banques, à EUR 10.000 pour les autres entités et à EUR 1.500 pour les agents agissant pour le compte d'un établissement de paiement ou d'un établissement de monnaie électronique.

En 2024, 133 contrôles sur place ont été réalisés sous la conduite des services de la CSSF :

- 47 de ces contrôles ont été effectués par le Métier OPC et sont décrits au point 4.3. du Chapitre X « La surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement et des OPC » ;
- 80 de ces contrôles ont été effectués par le service OSI (cf. points 1.1. à 1.11. ci-après) ;
- six de ces contrôles ont été effectués par le service « Surveillance des systèmes d'informations et des PSF de support » (cf. point 1.12. ci-après).

### 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 et la taille des équipes de contrôle.

En 2024, quatre missions *ad hoc* ont été réalisées. En outre, deux missions *ad hoc* commencées préalablement ont continué durant l'année 2024. Les missions ont porté plus particulièrement sur la gouvernance et la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme. L'équipe *ad hoc* a également apporté son soutien à la réalisation d'un contrôle sur place « MiFID ».

### 1.2. Les contrôles sur place « Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme » (LBC/FT)

Les contrôles sur place en matière de LBC/FT sont détaillés au point 1.2. du Chapitre XXI « La criminalité financière » qui a plus particulièrement trait à la surveillance de la CSSF en matière de LBC/FT.

### 1.3. Les contrôles sur place « Risque de crédit »

Les contrôles sur place « Risque de crédit » ont pour objectif de vérifier la gestion saine et prudente du risque de crédit au sein des banques. Ces contrôles sont exécutés sur base de la méthodologie couvrant le risque de crédit préparée par la BCE.

En 2024, la CSSF a réalisé quatre missions portant sur le risque de crédit au Luxembourg auprès de banques moins importantes. Par ailleurs, pour les banques importantes dans le cadre du MSU, la CSSF a réalisé une mission au Luxembourg et a participé à une mission à l'étranger.

Les équipes d'inspecteurs ont en outre participé à deux missions au format *deep dive* auprès d'une banque importante et d'une banque moins importante.

Lors des contrôles sur place, la CSSF a constaté un certain nombre de faiblesses détaillées ci-après.

Au niveau du *risk appetite statement*, la CSSF a noté que les indicateurs de risque et les seuils définis pouvaient ne pas être adaptés aux risques encourus et ne pas évaluer la capacité des fonds propres à absorber les pertes de crédits. Par ailleurs, ces indicateurs n'incluaient ni d'éléments *forward-looking* ni de suivi de la limite globale d'exposition en termes de crédit.

Par ailleurs, les ressources allouées à la fonction de gestion des risques étaient parfois insuffisantes, avec une implication locale limitée par rapport aux tâches effectuées au sein du groupe. Cette limitation s'illustrait quelques fois par l'impossibilité d'accéder directement et facilement aux données relatives aux crédits stockées au sein du groupe.

Dans le cas d'externalisation intragroupe, notamment dans le cas de succursale dont la maison-mère est située dans un pays tiers, la CSSF a noté que la supervision locale était insuffisante et souvent inadéquate avec notamment l'absence de *Key Performance Indicators* (KPI) pertinents et l'absence de suivi des KPI prévus par le *Service Level Agreement* (SLA). Par ailleurs, la mise à jour de l'évaluation des risques d'externalisation n'était pas complète car des éléments n'avaient pas été évalués ou étaient trop peu détaillés.

La CSSF a constaté que le processus d'octroi des crédits, notamment en lien avec la promotion immobilière, ne reposait pas toujours sur une analyse suffisamment approfondie de la situation financière de l'emprunteur. En effet, cette analyse portait quelques fois sur des états financiers obsolètes, et surtout ne permettait pas d'avoir une vue d'ensemble de la solvabilité du débiteur et de ses flux de trésorerie. Par ailleurs, il manquait une analyse de sensibilité et de revue critique des hypothèses avancées par le débiteur. Dans un cas, les procédures indiquaient à tort que la fonction de gestion des risques était responsable de l'approbation des crédits.

La CSSF a aussi relevé des faiblesses au niveau du processus de gestion des expositions en défaut, notant qu'un ensemble de critères identiques était incorrectement utilisé aussi bien pour la classification en *watchlist* que pour l'identification des expositions présentant des signes d'une probable absence de paiement (*unlikeliness to pay* – UTP). En effet, un jugement d'expert était appliqué sans règles clairement établies et documentées. Au niveau quantitatif, il a été

noté l'absence de critères de risques (en dehors du comptage des *Days Past Due*), et l'absence d'indicateurs/ratios dans les systèmes de la banque afin d'alerter sur une augmentation potentielle du risque de crédit (SICR/*watchlist* ou UTP/défaut).

En ce qui concerne les crédits lombard, la CSSF a noté, dans certains cas, une fréquence de suivi mensuelle jugée insuffisante, mais également un processus d'appel de marge non documenté et non revu régulièrement avec des faiblesses méthodologiques ne permettant pas d'initier les appels de marge en temps utile. De plus, le suivi des clauses financières de contrats n'était pas effectif. Ces éléments ont également été repris dans les questions/réponses de la CSSF du 29 mars 2024.

La CSSF a par ailleurs observé des faiblesses au niveau de l'évaluation SICR (*Significant Increase in Credit Risk*), que ce soit au niveau de l'approche quantitative (calibrage défaillant, utilisation d'un seuil absolu de manière isolée, seuil de PD trop élevé en-dessous duquel aucun SICR n'est déclenché) ou des éléments qualitatifs (non documentés et sans impacts réels).

Au niveau des garanties immobilières, dans le cadre de crédits à caractère résidentiel ou de la promotion immobilière, les contrôles sur place ont mis en évidence des faiblesses au niveau de leur évaluation qui était pour la plupart réalisée/décidée par la première ligne de défense, n'assurant dès lors pas l'indépendance du processus de valorisation. De plus, celles-ci n'étaient pas toujours en ligne avec les standards européens et pas suffisamment détaillées afin de pouvoir en évaluer les hypothèses. Pour la promotion immobilière, l'évaluation se basait sur la valeur de la part du terrain en éludant des méthodes généralement utilisées par le marché, telles que celle de la valeur résiduelle. Par ailleurs, elle incluait des facteurs risques liés au climat et à l'environnement qui n'avaient finalement aucun impact sur la valeur déterminée. Enfin, elle n'était pas reprise dans une méthodologie d'évaluation documentée et approuvée.

Au niveau du modèle de provisionnement (*Expected Credit Loss - ECL*), la CSSF a observé que celui-ci ne tenait pas compte du taux de défaut important lié aux crédits-relais, sous-estimant dès lors la provision associée. Par ailleurs, un regroupement des expositions de crédit basé sur le *rating* interne de l'instrument financier était jugé inapproprié. En effet, le *rating* interne se basait sur des

informations principalement comportementales alors que les crédits-relais ne partagent pas entièrement les mêmes facteurs de risque que les crédits résidentiels classiques. Les crédits classiques revêtent en effet principalement un risque de solvabilité alors que pour les crédits-relais s'ajoute un risque majeur de refinancement. Enfin, la gouvernance des modèles ECL souffrait de faiblesses dans l'analyse, le *monitoring* et la validation.

Au niveau du provisionnement individuel des débiteurs en défaut/stage 3, la CSSF a également noté l'application de décotes forfaitaires sans détermination de scénarios, sans *back-testing* et sans justification. De plus, ce processus s'appliquait de manière indifférenciée aux expositions de crédits résidentiels et à la promotion immobilière.

Par ailleurs, à la suite de la revue d'un échantillon de dossiers de crédits pour plusieurs de ces contrôles sur place, la CSSF a demandé quelques reclassifications en *forborne*, stage 2 et stage 3/défaut avec application de provisions additionnelles et de périodes probatoires y afférentes.

#### **1.4. 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 2024, la CSSF a mené une mission de ce type auprès d'une banque luxembourgeoise moins importante. Par ailleurs, pour les banques importantes dans le cadre du MSU, la CSSF a réalisé deux missions à l'étranger.

Les manquements constatés concernaient particulièrement les aspects suivants :

- le management et le conseil d'administration n'avaient pas confié une autorité et une stature suffisante à la fonction de gestion des risques afin qu'elle puisse procéder à des analyses indépendantes et donner son opinion sur les potentielles déficiences des modèles développés par le groupe ;

- la responsabilité de l'identification et de la quantification de l'IRRBB était centralisée au niveau de la fonction trésorerie du groupe sans revue locale ;
- le processus de gestion du modèle IRRBB n'était pas couvert par un SLA ;
- le sujet n'était pas adéquatement couvert par l'audit interne et ses rapports contenaient des conclusions trop peu étayées par des analyses et des tests documentés.

### 1.5. Les contrôles sur place « ICAAP »

Les contrôles sur place « ICAAP » ont pour objectif de contrôler le processus interne d'évaluation de l'adéquation du capital. Dans le cadre de ces missions, la CSSF vérifie que la banque a mis en place un processus approprié permettant de maintenir un niveau de capital adéquat pour la continuité de ses activités. La CSSF vérifie également que la banque intègre l'ICAAP dans ses processus de décision et de gestion des risques et qu'elle calcule le niveau approprié de capital dans les perspectives normatives et économiques, reflétant son profil de risque. L'adéquation des tests de résistance est également vérifiée.

En 2024, la CSSF a mené une mission ICAAP auprès d'une banque moins importante à Luxembourg.

Les principaux manquements observés étaient les suivants :

- cadre procédural entourant la production de l'ICAAP incomplet ;
- absence de stratégie commerciale pluriannuelle visant à capturer les intérêts financiers, les éléments de liquidité et l'appétit au risque au-delà d'un an ;
- informations rapportées dans la section capital planning du reporting incorrectes ou inexactes ;
- absence d'une vue économique dans le rapport ICAAP et donc impossibilité de vérifier que le capital était suffisant pour faire face aux risques économiques ;
- sévérité et complétude des hypothèses des scénarios de stress test insuffisantes.

### 1.6. Les contrôles sur place « Financial Reporting »

Les contrôles sur place « Financial Reporting » ont pour objectif de vérifier l'application correcte des exigences réglementaires (gouvernance, complétude, réconciliation) au niveau des reporting prudentiels FINREP, COREP ou encore LAREX.

En 2024, la CSSF a réalisé trois missions « Financial Reporting » auprès de trois banques moins importantes au Luxembourg.

Les manquements observés concernaient principalement les éléments suivants :

- gouvernance et mise en œuvre défaillante des exigences de reporting COREP et FINREP avec beaucoup d'ajustements manuels difficilement retracables ;
- procédures inconsistantes et absence de plusieurs étapes clés pour la préparation des reportings ;
- faiblesses au niveau du suivi du LAREX par la fonction de gestion des risques, à savoir la non documentation des contrôles réalisés, l'absence d'information au management en cas de problématiques, y compris des lacunes au niveau du rapport annuel destiné à la CSSF ;
- mauvaise application de l'article 390 du règlement CRR sur le calcul de la valeur exposée au risque pour le LAREX ;
- faible implication du management et du conseil d'administration dans le suivi des violations des limites LAREX et de ses impacts connexes.

### 1.7. Les contrôles sur place « Risque opérationnel »

Les contrôles sur place « Risque opérationnel », hors modèles internes et IT, visent à vérifier la manière dont le risque opérationnel est identifié, encadré, géré et mesuré par les établissements de crédit. Ils comprennent également les contrôles liés à l'externalisation. Ils sont réalisés sur base de la méthodologie couvrant le risque opérationnel préparée par la BCE.

En 2024, la CSSF a réalisé une mission auprès d'une banque moins importante au Luxembourg sur le risque opérationnel, volet externalisation. Par ailleurs, pour les banques importantes dans le

cadre du MSU, la CSSF a participé à une mission au Luxembourg.

Les manquements constatés concernaient notamment les aspects suivants :

- incomplétude du cadre de gestion de l'externalisation : au niveau des contrats d'externalisation, les services externalisés et les tâches/responsabilités y relatives n'étaient pas repris, tout comme les indicateurs de suivi ;
- avancement jugé insuffisant dans la mise en œuvre des exigences de gestion des données, dont notamment l'agrégation des données sur les risques et de la notification des risques ;
- manque d'harmonisation et de rigueur relatifs aux pratiques au sein des différentes entités bancaires du groupe, avec également des données clients erronées et non harmonisées dans le système bancaire principal.

Pour le suivi des activités externalisées, plusieurs indicateurs reportés dans le tableau de bord étaient mal consolidés ou incomplets ayant pour conséquence la transmission d'informations erronées au comité exécutif. En cas de dépassement d'un indicateur, la lecture des comptes rendus de ces comités ne permettait pas de connaître les mesures correctrices effectivement appliquées et le conseil d'administration était parfois informé tardivement.

En ce qui concerne la gestion des incidents opérationnels, sont à noter une absence de visibilité sur les incidents collectés au niveau du groupe et l'incomplétude de certains incidents rapportés au comité exécutif.

### **1.8. Les contrôles sur place « Fonction dépositaire »**

En 2024, la CSSF a effectué huit contrôles sur place portant sur la fonction de dépositaire, dont cinq auprès de banques et trois auprès de PSF spécialisés ayant le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers.

Dans le cadre de ces missions, la CSSF s'assure que les entités surveillées exercent la fonction de dépositaire en conformité avec les réglementations existantes. Les missions couvrent notamment les procédures et contrôles en place en ce qui concerne l'acceptation de nouveaux mandats, la garde des

differents types d'actifs comprenant les modèles opérationnels et processus de *due diligence* et supervision des agents conservateurs délégués, les obligations spécifiques de surveillance comprenant les évaluations de risque et *due diligence* sur les acteurs impliqués dans la gestion des OPC ainsi que le suivi des flux de liquidités. Ces inspections couvrent également la revue de la conformité aux exigences de gestion des conflits d'intérêts pouvant survenir soit en raison de l'organisation des dépositaires par rapport aux différents services fournis aux fonds, soit en raison de lien éventuel avec les gestionnaires.

En ce qui concerne la garde des autres actifs, la CSSF a identifié plusieurs faiblesses récurrentes au niveau de la vérification de la propriété des autres actifs. Les observations ont porté essentiellement sur les thèmes suivants :

- **Revue des processus de vérification d'enregistrement des actifs au sein des gestionnaires**

Le dépositaire doit veiller à ce que le gestionnaire mette en place et applique des procédures appropriées pour vérifier que les actifs acquis par le FIA soient enregistrés de façon appropriée au nom du FIA, et pour vérifier la correspondance entre les positions figurant dans les registres du gestionnaire et les actifs dont le dépositaire a l'assurance qu'ils sont la propriété du FIA. Précisément, la CSSF s'attend, notamment dans le contexte des investissements dans des classes d'actifs alternatifs, à ce que les processus de contrôle des transactions et d'enregistrement de propriété des actifs au sein de l'organisation des gestionnaires fassent l'objet d'une vérification quant à leur adéquation et de leur implantation effective.

- **Établissement de la propriété des actifs sur base de documentation externe**

En fonction des classes d'actifs concernés, la CSSF rappelle la nécessité d'établir et de confirmer périodiquement l'enregistrement de propriété des actifs sur base d'éléments de preuve externe tels que des extraits de registre tiers (registre cadastral, de commerce, etc.).

- **Application du principe de transparence**

L'objectif du principe de transparence à appliquer dans le cadre des obligations de garde vise à s'assurer que celles-ci ne soient pas contournées en

cas d'investissement indirect dans des actifs cibles à travers des structures légales intermédiaires mises en place par le gestionnaire des FIA.

En pratique, la CSSF s'attend à ce que les dépositaires appliquent ce principe sur base d'une analyse prenant en compte, notamment, les actifs cibles tels que visés sous la politique d'investissement du FIA, la chaîne de détention et de contrôle de ces actifs par le FIA, mais également, selon la complexité des cas, le processus de gestion du FIA au sens large, incluant le processus de valorisation des actifs et de gestion des risques. Spécifiquement, la revue de la chaîne de détention des actifs doit identifier les structures établies par le gestionnaire ou le FIA et considérer l'ensemble des éléments de contrôle directs et indirects. Le but ultime de cette exigence est d'assurer que le modèle de supervision du dépositaire pour ces FIA soit aligné avec le processus de gestion et d'administration.

#### • Contrôle des transactions sur actifs illiquides

En ce qui concerne les obligations de garde des autres actifs et l'obligation de surveillance relative au règlement des transactions, la CSSF a constaté un nombre récurrent de cas où les contrôles de transactions sur actifs illiquides n'avaient pas été organisés de manière à permettre au dépositaire de vérifier l'existence et la conformité des transactions préalablement au versement des liquidités correspondantes. Cette constatation a été faite principalement, mais pas uniquement, dans des situations où les comptes de liquidités n'étaient pas détenus auprès du dépositaire. Dans ces circonstances, les transactions n'avaient pas fait l'objet de notification préalable de la part des gestionnaires, et avaient été identifiées de manière *ex-post*, et au plus tôt à travers les contrôles de suivi des flux de liquidités. Les attentes de la CSSF à cet égard ont été précisées dans une communication datée du 24 juillet 2024.

Par ailleurs, en ce qui concerne les principes généraux relatifs aux obligations de surveillance, la CSSF constate de manière récurrente que la supervision des tâches sous la responsabilité directe du gestionnaire n'inclut pas systématiquement un processus d'évaluation des risques associés à la stratégie des OPC et aux contrôles internes au sein de l'organisation des gestionnaires. Il est attendu, notamment des dépositaires, que les éléments spécifiques ou complexes des stratégies des OPC soient évalués

afin de les inclure de manière exhaustive dans le périmètre de la supervision continue et les contrôles périodiques. L'environnement de contrôle des gestionnaires et de leurs délégataires, selon les cas, doit lui être sujet à une évaluation s'assurant de l'adéquation des dispositifs et de leur implémentation effective, c'est-à-dire une évaluation non basée sur les seuls descriptifs fournis en réponse à des questionnaires de *due diligence*. Les résultats de cette évaluation doivent être pris en compte afin de déterminer ensuite les méthodes à appliquer (revue des résultats des contrôles des gestionnaires et/ou contrôle indépendant) pour les contrôles périodiques.

En outre, conformément au communiqué du 18 juillet 2023 portant sur les attentes de la CSSF à la suite de l'action de surveillance commune de l'ESMA sur la valorisation des actifs, il est rappelé qu'en ce qui concerne l'obligation relative à l'évaluation des parts ou actions principalement en relation avec les OPC investissant en actifs alternatifs illiquides, le dépositaire doit :

- vérifier, lors des *due diligences* au niveau des gestionnaires, la conformité des politiques et processus de valorisation des actifs avec les exigences réglementaires ;
- s'assurer, lors des contrôles périodiques, de l'application effective des politiques et procédures d'évaluation.

En ce qui concerne certains aspects de gouvernance, des points d'amélioration récurrents ont été relevés notamment en relation avec le processus d'acceptation de nouveaux mandats et de délégation. En particulier, il est attendu que l'analyse initiale des risques associés aux nouveaux mandats soit établie sur base d'un minimum d'informations qualitatives sur les aspects de contrôle de propriété et de valorisation des actifs au sein de l'organisation des gestionnaires.

Par ailleurs, en cas de délégation de tâches associées aux missions de surveillance et de suivi des flux de liquidités, la CSSF s'attend à une analyse préliminaire des dispositions envisagées s'assurant que ceux-ci se limitent à des tâches de support respectant les critères définis sous les Questions et Réponses ESMA publiés en 2022 (ESMA34-32-352 directive AIFM; ESMA34-43-392 directive OPCVM).

## 1.9. Les contrôles sur place « Administration d'OPC »

Les contrôles sur place « Administration d'OPC » ont pour objectif de s'assurer de l'implémentation correcte des obligations émanant de la circulaire CSSF 22/811 portant sur l'autorisation et l'organisation des entités agissant comme administrateurs d'OPC.

En 2024, la CSSF a réalisé un contrôle sur place auprès d'administrateurs d'OPC.

Il ressort de ce type de mission que la délégation de tâches vers d'autres entités du groupe est largement utilisée pour des raisons d'efficacité, que ce soit pour le calcul de la VNI ou la maintenance du registre des parts/actionnaires du fonds. La CSSF rappelle que l'entité locale doit disposer de contrats conformes à la réglementation applicable et reprenant les services d'administration effectivement délégués ainsi que les rôles et responsabilités de chacun. Par ailleurs, il est attendu que l'entité locale assure un suivi approprié des tâches déléguées afin qu'elles soient toujours sous son contrôle. De plus, la CSSF s'attend à ce que la *due diligence* réalisée sur les délégitaires soit adéquate de manière à porter sur les tâches d'administration d'OPC effectivement réalisées.

## 1.10. Les contrôles sur place « Corporate Governance », « Business Model & Profitability Assessment » et « Risque climatique »

En 2024, dix contrôles sur place « Corporate Governance » ont été réalisés auprès d'établissements de crédit, d'établissements de paiement et de monnaie électronique, d'entreprises d'investissement et de PSF spécialisés. En outre, la CSSF a mené deux missions de ce type dans le cadre du MSU auprès de deux banques importantes, dont l'une est établie au Luxembourg.

La CSSF a réalisé en 2024 un contrôle sur place relatif au risque climatique et environnemental auprès d'un établissement de crédit, et a mené une mission de ce type dans le cadre du MSU auprès d'une banque importante établie au Luxembourg.

Les contrôles sur place relatifs au risque climatique et environnemental ont pour objectif principal d'évaluer l'intégration par les institutions financières des risques liés au climat et à l'environnement dans leurs dispositifs de

gouvernance et de contrôle internes. À travers ces inspections, la CSSF souhaite s'assurer d'une part que ces institutions ont connaissance des risques climatiques et environnementaux auxquels elles sont exposées, et d'autre part qu'elles les ont intégrés de manière proportionnelle dans leur stratégie et dans leur cadre de gestion des risques.

La CSSF a également réalisé un contrôle sur place « Business Model & Profitability Assessment » auprès d'une banque importante à l'étranger dans le cadre du MSU.

Ces contrôles sur place ont comme objectif de vérifier la manière dont la stratégie commerciale d'un établissement et sa stratégie en matière de risques s'enchaînent dans le respect de ses intérêts financiers à moyen et à long terme. Ces missions ont principalement pour but de mieux comprendre les sources des revenus et d'identifier des vulnérabilités au niveau de la profitabilité. Un « Business Model & Profitability Assessment » est donc une évaluation en profondeur de la viabilité et de la pérennité d'une entité.

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 interne dans son ensemble, la fonction « tête de groupe » exercée par une entité de droit luxembourgeois sur ses filiales ou succursales, l'organisation et l'efficience des fonctions de contrôle interne d'une entité, les politiques de rémunération, l'agrégation et le reporting des données de risque ou encore l'organisation de la sous-traitance peuvent ainsi faire l'objet d'un tel contrôle.

Les contrôles en matière de « Corporate Governance » ont principalement porté sur le fonctionnement du conseil d'administration, de la direction autorisée, de leurs comités et des fonctions de contrôle interne, ainsi que sur leur collaboration mutuelle.

Les faiblesses les plus importantes, par leur récurrence ou gravité, rencontrées en 2024 au niveau des conseils d'administration et de leurs comités spécialisés relèvent de l'exercice de leurs responsabilités, et notamment des déficiences en termes de nomination, de plan de succession et d'évaluations individuelles et collectives des membres des fonctions clés de l'entité, ainsi que la non prise en compte des conflits

d'intérêts potentiels ou avérés inhérents. Par ailleurs, s'ajoutent à ces déficiences l'absence d'approbation du cadre de gouvernance d'entités inspectées et notamment de leur stratégie, qu'elle soit opérationnelle ou relative aux risques, ainsi que l'absence de mise en œuvre et de suivi des recommandations des fonctions de contrôle interne, du superviseur et du réviseur d'entreprises agréé. Ont également été constaté des déficiences telles que l'absence d'approbation par le conseil d'administration de politiques et procédures internes clés, l'absence de revue du cadre de contrôle interne, ainsi que l'absence de mise en place d'un cadre complet, structuré et actualisé pour la gouvernance de l'organe de direction et des fonctions de contrôle interne. En outre, des lacunes critiques ont été observées au niveau de la documentation relative à la stratégie commerciale, ainsi que des problèmes d'exhaustivité et de cohérence dans l'établissement de l'appétit au risque de certaines entités inspectées.

Enfin, en termes de gestion des conflits d'intérêt, il a été observé une inadéquation du processus d'identification, d'enregistrement et de gestion de ces conflits ainsi qu'une absence de centralisation et de mesures d'atténuation insuffisantes.

Les principales lacunes relevées au niveau de la direction autorisée et des comités de gestion concernent leurs responsabilités et leur mode de fonctionnement, et en particulier l'absence de prise en compte et la mise en œuvre inadéquate des mesures d'atténuation des faiblesses identifiées par les fonctions de contrôle interne mais également l'inadéquation du cadre d'externalisation d'activités de l'entité et du processus de leur suivi.

En outre, des lacunes ont été observées en termes de manque de formalisation dans l'organisation des comités de gestion et dans l'exercice des responsabilités de la direction autorisée, notamment en matière de contrôle interne et de suivi des décisions prises. Enfin, des faiblesses ont été observées dans certains cas en termes de présence effective du centre décisionnel et de la permanence de la direction autorisée au Luxembourg.

Des lacunes importantes ont été observées au niveau de la fonction *Compliance*. Celles-ci concernent majoritairement l'absence de planification des capacités au niveau de la fonction *Compliance*, l'évaluation inadéquate des ressources et l'absence de prise en compte de signaux forts de pénurie de ressources.

Par ailleurs, des déficiences ont été constatées au niveau de l'exhaustivité de l'évaluation des risques de non-conformité (certains se basant principalement sur les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme au détriment des autres risques de compliance auxquels peuvent faire face les entités surveillées), et du plan de surveillance de la conformité en découlant. L'incomplétude des rapports émis par les fonctions de contrôle interne à destination des organes de gestion a également été constatée à plusieurs reprises.

En ce qui concerne la fonction de gestion des risques, des lacunes ont été observées au niveau des tâches d'identification, d'évaluation et de mesure des risques par la fonction de gestion des risques locale, de la définition adéquate du processus d'approbation, ainsi que l'absence de droit de veto, d'analyse des risques et de formalisation par le comité de crédit d'une entité surveillée. Enfin, des déficiences ont été observées en termes d'absence d'exhaustivité d'identification des risques et l'absence de production d'indicateurs clés et de limites pour contrôler et gérer les risques, ne permettant qu'une vue partielle des risques encourus.

Plusieurs contrôles sur place ont mis en lumière des lacunes quant à la qualité du travail de la fonction d'audit interne, que ce soit au niveau de la définition de son champ d'activité ou de l'absence d'un plan d'audit interne documenté et complet fondé sur les risques, résultant en un contrôle insuffisant des risques auxquels les entités surveillées sont exposées.

Enfin, il a été constaté une insuffisance des ressources au sein de la fonction d'audit interne et dans le cas d'entités appartenant à un groupe, il a été observé un manque de connaissance des exigences réglementaires locales pour assurer une couverture adéquate du plan d'audit.

## 1.11. 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 matière de protection des investisseurs et des mesures organisationnelles y relatives.

En 2024, la CSSF a procédé à quatorze contrôles sur place « MiFID » auprès d'établissements de crédit, d'entreprises d'investissement et de sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi 2010.

Huit des quatorze missions réalisées avaient un périmètre limité, ce qui a permis de mettre l'accent sur une thématique ou sur un groupe de thématiques MiFID selon l'évaluation des risques des services de surveillance *off-site*. Ces missions ont notamment couvert les exigences organisationnelles requises pour préster des services et activités d'investissement, la gouvernance des produits, la catégorisation des clients, l'évaluation de l'adéquation de produits ou services d'investissement, les principes de meilleure exécution des ordres ou la fourniture d'informations et de rapports aux clients.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2024 dans le cadre des contrôles sur place « MiFID » à périmètre complet ou limité sont les suivantes :

- lacunes relatives à la collecte des informations MiFID, à l'évaluation du caractère adéquat ou approprié des produits ou services proposés et au rapport d'adéquation à fournir aux clients ;
- lacunes en matière d'identification des situations de conflits d'intérêts et insuffisance des dispositions visant à empêcher ou à gérer ces situations ;
- lacunes relatives à l'identification et à l'analyse des rémunérations, commissions ou avantages payés ou reçus en lien avec la prestation de services d'investissement ;
- insuffisance des mesures en place en matière de gouvernance des produits au niveau de la production et de la distribution des produits ainsi qu'au niveau des échanges d'informations entre les acteurs concernés ;
- lacunes détectées au niveau des contrôles effectués par les fonctions de contrôle interne (liées notamment à l'évaluation et la détection des risques, au manque d'exhaustivité des thématiques couvertes ainsi qu'au manque de formalisation des contrôles effectués par les fonctions *Compliance* et *Audit interne*).

À noter qu'en 2024, cinq des quatorze missions avaient également pour périmètre thématique de vérifier la conformité du cadre mis en place par les entités en vue d'intégrer les principes de durabilité dans ses processus de gouvernance des produits et d'évaluation de l'adéquation de produits ou services d'investissement.

## 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 2024, cette équipe a effectué six contrôles sur place pour le compte de la CSSF auprès de deux établissements de crédit, une entreprise d'investissement, deux établissements de paiement et un PSF de support. Elle a aussi contribué à la réalisation de contrôles sur place dans le cadre du MSU auprès de deux banques importantes au Luxembourg et une banque importante à l'étranger. De plus, elle a collaboré avec une autre équipe de la CSSF dans la réalisation d'un contrôle sur place LBC/FT.

À la suite des changements significatifs introduits par le règlement (UE) 2022/2554 du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier (DORA), la CSSF a contribué activement à un groupe de travail de la BCE afin de mettre à jour et harmoniser les pratiques des contrôles sur place de nature informatique dans le cadre du MSU. Pour rappel, DORA est applicable aux entités financières de l'UE à partir du 17 janvier 2025.

Les principales faiblesses constatées en 2024, par leur fréquence ou leur gravité, dans le cadre des contrôles sur place « Risque informatique » ont concerné :

- la sécurité informatique, dont notamment la gestion des systèmes d'informations obsolètes et leurs configurations afin de les protéger d'événements malveillants, le cadre de test de la sécurité de l'information, la gestion et remédiation des vulnérabilités critiques ainsi que la surveillance des événements liés à la sécurité informatique ;
- la gestion des changements informatiques ;
- la gestion des accès logiques, avec une utilisation excessive des comptes génériques privilégiés (par exemple pour les activités informatiques quotidiennes), des droits d'accès nominatifs privilégiés non restreints selon le principe du moindre privilège, des accès non soumis à une journalisation de leurs activités et à des contrôles de surveillance appropriés permettant d'identifier les activités suspectes en temps

utile et de garantir la responsabilité des activités réalisées, et des droits d'accès non soumis à une revue appropriée ;

- la gestion des risques informatiques, avec des activités de gestion des risques informatiques limitées (par exemple l'absence de cartographie des actifs informationnels soutenant les fonctions « métiers » et les processus « supports », l'absence de classification des actifs informationnels en fonction de leur criticité, l'absence d'exercices complets et réguliers d'identification et d'évaluation des risques, la mauvaise description des risques informatiques, l'évaluation injustifiée du niveau des risques informatiques, les évaluations inadéquates des contrôles, la méthodologie erronée de calcul des niveaux de risque, les plans de traitement des risques incomplets et l'absence de suivi des risques informatiques et de remontée d'informations à la direction), ou un manque d'indépendance et d'objectivité de la fonction de contrôle interne responsable de la gestion des risques informatiques ;
- l'audit interne, notamment avec l'absence d'évaluation adéquate et formalisée des risques pour établir le plan d'audit interne, la couverture partielle des activités informatiques, la faible qualité des travaux d'audit, avec un manque de profondeur dans les procédures d'audit ou une description très limitée des tests d'audit et de leurs résultats, des problèmes de compétences pour évaluer les risques informatiques et le suivi inefficace des constats d'audit informatique et des mesures correctives correspondantes ;
- des non-conformités avec la deuxième directive concernant les services de paiements (PSD2), concernant les mesures de sécurité et l'authentification forte du client ;
- la gouvernance informatique, en particulier la faible supervision exercée par l'organe de direction sur les activités informatiques et les risques liés ;
- la sous-traitance, en particulier l'absence d'évaluation de la criticité des activités externalisées, les dispositions contractuelles incomplètes (en particulier avec les maisons mères) et le suivi opérationnel insuffisant des performances et des risques des prestataires de services informatiques.

## 2. Décisions en matière de sanctions administratives et de mesures prudentielles prises en 2024

En 2024, la CSSF a pris les décisions suivantes en matière de sanctions administratives et de mesures prudentielles. À noter que le montant total des amendes infligées par la CSSF en 2024 a atteint EUR 11.076.929.

### 2.1. Établissements de crédit

En 2024, la CSSF a prononcé trois sanctions administratives à l'encontre d'établissements de crédit et une sanction administrative à l'encontre d'un actionnaire d'un établissement de crédit. Seules les sanctions publiées à la date de rédaction du présent rapport sont détaillées<sup>3</sup>.

Une amende à hauteur de EUR 3.000.000, sanctionnant le non-respect d'obligations professionnelles en matière de LBC/FT, a été infligée à un établissement de crédit en application de l'article 2-1, paragraphe 1, ainsi que de l'article 8-4, paragraphes 1, 2 et 3, et de l'article 8-5 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT.

Un blâme a été prononcé à l'encontre d'un établissement de crédit sur base de l'article 6, paragraphes 2 et 4, de la loi du 19 décembre 2020 relative à la mise en œuvre des mesures restrictives en matière financière ainsi que de l'article 8-4, paragraphe 2, de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT pour non-respect des obligations professionnelles relatives aux mesures restrictives en matière financière.

Un autre blâme a été infligé à un établissement de crédit en application de l'article 6, paragraphe 4, de la loi du 19 décembre 2020 relative à la mise en œuvre des mesures restrictives en matière financière ainsi que de l'article 8-4, paragraphes 1 et 2, lettre b), de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT pour non-respect des obligations professionnelles concernant la mise en œuvre de mesures restrictives en matière financière.

Un actionnaire d'un établissement de crédit a dû s'acquitter d'une amende à hauteur de EUR 97.500 conformément à l'article 63-1, paragraphe 1, lettre c), et à l'article 63-1, paragraphe 2, lettre c), de la loi

<sup>3</sup> En principe, les sanctions font l'objet d'une publication par la CSSF sauf exceptions prévues par les lois sectorielles dont la CSSF est chargée d'assurer le respect.

du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour non-respect de l'obligation de notification prévue à l'article 6, paragraphe 5, de cette loi, transposant l'article 22, paragraphe 1, de la directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement..

## 2.2. Entreprises d'investissement

En 2024, la CSSF a prononcé quatre amendes d'ordre (contre trois amendes d'ordre en 2023) à l'encontre d'entreprises d'investissement en tant que personnes morales.

Une amende d'ordre d'un montant de EUR 20.000 a été prononcée par la CSSF en application des dispositions de l'article 63-2bis, paragraphe 1, point 2 et paragraphe 4, point 6, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, pour non-respect des obligations de notification prévues à l'article 18, paragraphe 17, de cette loi, l'entreprise d'investissement n'ayant pas informé la CSSF « sans retard » des changements intervenus dans sa structure d'actionnariat directe et indirecte en 2022 et en 2021.

Une amende d'ordre à hauteur de EUR 45.000 a été prononcée à l'encontre d'une entreprise d'investissement en application des dispositions de l'article 63-2bis, paragraphes 1 et 4, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour non-respect de règles prudentielles et obligations professionnelles relatives au dispositif dit « MiFID II », telles que définies dans la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et les actes délégués, et transposées, le cas échéant, en droit national.

Une autre entreprise d'investissement a dû s'acquitter d'une amende d'ordre d'un montant de EUR 29.000 conformément aux dispositions de l'article 63-2ter paragraphe 1, point 5, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour violation répétée et persistante à l'obligation de disposer d'actifs liquides en violation de l'article 43 du règlement (UE) 2019/2033, de l'article 63, paragraphe 1, sixième tiret, de l'article 63-2bis, paragraphe 3, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour ne pas avoir donné suite à une injonction de la CSSF, et de l'article 63 paragraphe 1, premier tiret de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour manquement à la réglementation applicable en ne notifiant

pas immédiatement à la CSSF le non-respect des exigences de liquidité conformément à l'article 44, paragraphe 1, du règlement (UE) 2019/2033 du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement (IFR) et à son considérant (28), et ce en tenant compte des circonstances définies à l'article 63-4, paragraphe 1, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, notamment de la gravité et de la durée de l'infraction ainsi que de la situation financière de la personne morale responsable de l'infraction.

Finalement, une amende d'ordre d'un montant de EUR 14.000, sanctionnant les infractions constatées aux obligations professionnelles en matière de LBC/FT, a été infligée à une entreprise d'investissement conformément à l'article 2-1, paragraphe 1, de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT et en accord avec l'article 8-4, paragraphes 1, 2 et 3, de la même loi.

Dans dix cas (quinze cas en 2023), la CSSF a fait usage du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour les raisons suivantes :

- retard constaté dans la régularisation des recommandations émises par le réviseur externe d'une entreprise d'investissement ;
- déficiences constatées dans le remplissage du questionnaire d'auto-évaluation relatif à l'exercice 2023, soumis conformément à la circulaire CSSF 24/853 ;
- déficiences graves liées aux exigences légales et réglementaires en matière de gestion des risques informatiques ;
- identification d'un nombre assez élevé de déficiences dans les documents de clôture relatifs aux exercices 2021 et 2022 et manque de clarté et de précision des informations fournies à la CSSF dans ce contexte ;
- constatation d'un certain nombre de faiblesses graves sur la base des exigences en matière de « Corporate Governance » ;
- non-respect du délai réglementaire pour la remise des documents de clôture de l'exercice 2023 ;
- non-respect du délai réglementaire en relation avec la remise des documents de clôture de

l'exercice 2023 et non-respect des exigences légales relatives à la composition de la direction autorisée ;

- insuffisances constatées au niveau de la gouvernance interne.

La CSSF a également prononcé douze injonctions conformément à l'article 8-2, paragraphe 1, de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT (contre 47 cas en 2023, dont 37 pour ne pas avoir transmis de déclarations d'opérations suspectes sur plusieurs années d'activités) pour les raisons suivantes :

- non-conformité au cadre réglementaire applicable en matière de LBC/FT ;
- déficiences constatées en matière de LBC/FT par rapport à l'exercice social clôturant respectivement au 31 décembre 2022 et au 31 mars 2023 ;
- lacunes identifiées au niveau de l'évaluation du risque de BC/FT qui n'est pas entièrement conforme à la circulaire CSSF 11/529 ;
- non-conformité à toutes les lois et réglementations applicables en matière de LBC/FT ;
- déficiences constatées au niveau du dispositif LBC/FT en place ;
- violations importantes et, pour certaines d'entre elles, récurrentes des exigences légales et réglementaires en matière de LBC/FT en relation avec les exercices clôturant au 30 septembre 2022 et au 30 septembre 2023.

À la suite de la requête de la CSSF, le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg, siégeant en matière commerciale, a prononcé en 2024 le placement d'une entreprise d'investissement sous le régime du sursis de paiement.

En 2024, la CSSF a transmis au Procureur d'État une déclaration suivant l'article 23(2) du Code de procédure pénale, une déclaration suivant l'article 74-2, paragraphe 4, 2<sup>o</sup>, de la loi du 7 mars 1980 sur l'organisation judiciaire et une déclaration en application de l'article 23(2) du Code de procédure pénale et de l'article 74-2, paragraphe 4, 2<sup>o</sup>, de la loi du 7 mars 1980 sur l'organisation judiciaire.

En cours d'année, la CSSF a dénoncé au Parquet 46 cas d'entités qui prétendaient être établies au Luxembourg et qui offraient des services d'investissement sans y être autorisées. Le nombre de ces dénonciations, s'expliquant surtout par l'apparition de faux sites Internet destinés à tromper les investisseurs potentiels, est en hausse comparé aux 40 cas de l'exercice 2023, après une baisse constatée depuis l'exercice 2021.

### 2.3. PSF spécialisés

Au cours de l'année 2024, la CSSF a infligé des amendes d'ordre d'un montant total de EUR 186.600 à l'encontre de trois PSF spécialisés.

Une amende d'ordre a été prononcée à l'encontre d'un PSF spécialisé en application des dispositions de l'article 8-4, paragraphe 1, et de l'article 8-6, paragraphe 1, de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT, à la suite d'un contrôle sur place portant sur le dispositif de LBC/FT pour un montant de EUR 27.000.

Une autre amende d'ordre d'un montant de EUR 152.100 a été émise à l'encontre d'un PSF spécialisé pour non-respect d'obligations professionnelles en matière de mise en place d'un système électronique central de recherche de données concernant des comptes IBAN et des coffres-forts (CRBA). Cette amende d'ordre a été prononcée par la CSSF en application des dispositions de l'article 5, paragraphe 1, lettre a), et de l'article 5, paragraphe 2, lettre d), de la loi modifiée du 25 mars 2020 instituant un système électronique central de recherche de données concernant des comptes IBAN et des coffres-forts pour violation des obligations professionnelles en matière de mise en place d'un CRBA, en tenant compte des critères définis dans l'article 5, paragraphe 4, de cette loi, notamment de la gravité et la durée des violations, jugées très élevées eu égard au volume des données concernées, à la persistance des violations depuis au moins 2021 et aux communications répétitives de ces faits à l'entité, ainsi que de la situation financière de la personne morale tenue pour responsable des violations.

Une amende d'ordre d'un montant de EUR 7.500 a en outre été prononcée à l'encontre d'un PSF spécialisé en application des dispositions de l'article 63, paragraphe 1, premier et sixième tirets, ainsi que de celles de l'article 63, paragraphe 2, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à la suite du non-respect d'une lettre d'injonction émise

conformément à l'article 53, paragraphe 1, de cette loi pour retards significatifs dans la transmission des documents de clôture pour l'année 2022.

En 2024, la CSSF a fait usage de son droit d'injonction sur base de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour cinq PSF spécialisés et une fois sur base de l'article 50, paragraphe 2, lettre e), de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatif pour les raisons suivantes :

- retards dans la remise à la CSSF des documents de clôture annuels 2023 pour trois PSF spécialisés ;
- manquements constatés lors de contrôles sur place en relation avec le respect des obligations LBC/FT pour deux PSF spécialisés ;
- faiblesses constatées lors d'un contrôle sur place concernant le respect des obligations en matière de fonction dépositaire pour un PSF spécialisé.

La CSSF a finalement transmis une déclaration pour un PSF spécialisé suivant l'article 74-2, paragraphe 4, 2°, de la loi du 7 mars 1980 sur l'organisation judiciaire et une déclaration suivant l'article 23(2) du Code de procédure pénale et complément d'information de l'article 74-2, paragraphe 4, 2°, de la loi du 7 mars 1980 sur l'organisation judiciaire.

#### **2.4. PSF de support**

En 2024, la CSSF a prononcé deux amendes d'ordre à l'encontre de deux PSF de support en application des dispositions de l'article 63, paragraphe 1, 6<sup>e</sup> tiret et de l'article 63, paragraphe 2, 3<sup>e</sup> tiret, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier en raison du fait que les PSF n'ont pas donné suite à des injonctions de la CSSF. Les entités ont été sanctionnées à hauteur de respectivement EUR 16.000 et EUR 4.250.

#### **2.5. Établissements de paiement, établissements de monnaie électronique et prestataires de services d'actifs virtuels**

Au cours de l'année 2024, la CSSF a infligé deux amendes d'ordre à hauteur de respectivement EUR 40.000 et EUR 68.000 à l'encontre d'un établissement de monnaie électronique et d'un établissement de paiement. Ces amendes ont été prononcées en application des dispositions de l'article 2-1, paragraphe 1, ainsi que de l'article 8-4

de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT pour non-respect d'obligations professionnelles en matière de LBC/FT.

En 2024, la CSSF a également fait usage de son droit d'injonction conformément aux dispositions de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement en référence à des faiblesses identifiées concernant l'établissement d'un robuste dispositif de gouvernance interne auprès d'un établissement de monnaie électronique.

#### **2.6. Gestionnaires de fonds d'investissement (GFI) et fonds d'investissement**

En 2024, la CSSF a prononcé les décisions en matière de sanctions et de mesures prudentielles suivantes :

- en application de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés :
  - des amendes d'ordre d'un montant de EUR 2.000 chacune à l'encontre des dirigeants de deux FIS pour défaut de transmission du rapport financier annuel ou de la lettre de recommandations.
- en application de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) :
  - des amendes d'ordre d'un montant de EUR 500 chacune à l'encontre des dirigeants de deux SICAR pour défaut de transmission du rapport financier annuel ou de la lettre de recommandations.
- en application de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif :
  - des amendes d'ordre d'un montant de EUR 3.000 chacune à l'encontre des administrateurs d'un OPCVM pour défaut de transmission du rapport financier annuel ;
  - une amende d'ordre d'un montant de EUR 109.000 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements aux dispositions légales, identifiés lors d'un contrôle sur place et relatifs aux obligations de bonne organisation administrative et de mécanisme de contrôle interne adéquates, ainsi que de la supervision des délégataires ;

- des amendes d'ordre d'un montant de EUR 14.000 chacune à l'égard de deux GFI pour non-respect d'obligations professionnelles en matière de transmission des documents de clôture ;
- une amende d'ordre d'un montant de EUR 44.800 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements aux dispositions légales concernant la supervision des activités déléguées, identifiés lors d'un contrôle sur place ;
- une amende d'ordre d'un montant de EUR 45.900 à l'égard d'un GFI pour manquements aux dispositions légales, identifiés lors d'un contrôle sur place et relatifs aux obligations de bonne organisation administrative et de mécanismes de contrôle interne adéquats, de la supervision des déléguaires, ainsi que concernant l'obligation d'agir avec la diligence qui s'impose, au mieux des intérêts des organismes de placement collectifs en valeurs mobilières gérés ;
- une amende d'ordre d'un montant de EUR 56.500 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour non-respect des obligations de bonne organisation administrative et de mécanismes de contrôle interne adéquats, ainsi que pour le non-respect des règles de conduite ;
- une amende d'ordre d'un montant de EUR 696.547 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements aux dispositions légales, identifiés lors d'un contrôle sur place et relatifs aux exigences d'avoir une bonne organisation administrative et des mécanismes de contrôle interne adéquats, ainsi que pour le non-respect des règles de conduite.
- en application de la loi 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs :
  - des amendes d'ordre à l'égard de trois GFI/GFIA enregistrés pour non-respect des dispositions légales relatives aux conditions d'enregistrement/autorisation. Ces amendes d'ordre s'élevaient plus précisément à respectivement un montant de EUR 16.790, un montant de EUR 6.370 et un montant de EUR 5.100 ;
  - une amende d'ordre à l'égard de quatre GFI/GFIA pour non-respect des conditions d'enregistrement et manquement aux dispositions légales. Ces amendes d'ordre s'élevaient plus précisément à respectivement un montant de EUR 23.120, un montant de EUR 20.330, un montant de EUR 18.580 et un montant de EUR 18.470.
  - une amende d'ordre d'un montant de EUR 10.700 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements aux dispositions légales en matière de supervision de son réseau de distribution, identifiés lors d'un contrôle sur place ;
  - une amende d'ordre d'un montant de EUR 23.000 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements aux dispositions légales, identifiés lors d'un contrôle sur place, concernant l'obligation d'avoir de solides procédures administratives et comptables, ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats, concernant l'indépendance des experts externes en évaluation et des dispositions concernant la supervision des déléguaires ;
  - une amende d'ordre d'un montant de EUR 250.000 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements à plusieurs dispositions légales, constatés à la suite d'une enquête menée par la CSSF, concernant les obligations professionnelles relatives aux exigences générales, aux exigences organisationnelles, à la supervision des déléguaires, aux informations à communiquer aux investisseurs, aux systèmes de gestion des risques et de la liquidité, aux conflits d'intérêt et à l'évaluation.
- en application de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT :
  - des amendes d'ordre d'un montant de EUR 10.000 chacune à l'égard de trois GFI/GFIA enregistrés et d'une SICAR pour défaut de soumission du rapport externe LBC/FT tel que requis dans la circulaire CSSF 21/788 ;
  - des amendes d'ordre d'un montant de EUR 10.000 chacune à l'égard de six GFI/GFIA enregistrés pour défaut de soumission du questionnaire portant sur la criminalité financière ;

- une amende d'ordre d'un montant de EUR 17.200 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour manquements aux dispositions légales et du règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, identifiés lors d'un contrôle sur place.
- en application conjointe de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs :
  - une amende d'ordre d'un montant de EUR 14.000 à l'égard d'un GFI/GFIA autorisé pour non-respect d'obligations professionnelles en matière de transmission des documents de clôture.

En 2024, en matière de mesures prudentielles, la CSSF a retiré quatre FIS de la liste officielle des fonds d'investissements spécialisés, deux OPCVM de la liste officielle des organismes de placement collectif, une SICAR de la liste officielle des sociétés d'investissement en capital à risque, un GFI/GFIA enregistré de la liste officielle des sociétés de gestion agréées suivant le chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, un GFI/GFIA de la liste des sociétés de gestion agréées suivant le chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la liste des gestionnaires d'investissement alternatifs autorisés et un GFI/GFIA enregistré de la liste des sociétés de gestion agréées suivant le chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

## 2.7. Marchés d'actifs financiers

Le contrôle des rapports financiers sous la loi Transparence a conduit la CSSF à prononcer, en vertu de l'article 25 de la loi précitée, six amendes administratives pour un total de EUR 110.000 en raison du retard dans la publication et le dépôt de quatre rapports financiers annuels et de deux rapports semestriels. Deux amendes administratives d'un montant individuel de EUR 10.000 ont également été prononcées à l'encontre d'émetteurs en raison de la non-publication, dans leurs rapports annuels, d'informations exigées par la CSSF dans le contexte de sa mission de contrôle des informations

financières sous la loi Transparence. La CSSF a également émis six rappels à l'ordre en relation avec les informations concernant les participations importantes (prévues au Chapitre III de la loi Transparence), dont trois à la suite de manquements de notification par des détenteurs d'actions et trois ayant trait à des manquements au niveau de la publication de notifications de participations importantes par l'émetteur en question. Enfin, une sanction administrative d'un montant de EUR 34.180 a été prononcée à l'encontre d'un émetteur pour non-respect du délai légal de publication imposé par l'article 11, paragraphe 6, de la loi Transparence concernant plusieurs notifications de participations importantes.

## 2.8. Profession de l'audit

En 2024, la CSSF a prononcé huit amendes d'ordre, six d'un montant de EUR 10.000, une d'un montant de EUR 17.092 et une d'un montant de EUR 18.000. Ces amendes ont été prononcées en application des dispositions de l'article 43, paragraphe 1, point f), de la loi Audit, lu en combinaison avec les articles 40, paragraphe 2, et 43, paragraphe 2, points a) et b), de la loi Audit pour non-respect d'obligations professionnelles en matière de contrôle légal des comptes, et ce en tenant compte des critères définis dans l'article 44 de cette loi.

La CSSF a prononcé une interdiction définitive de procéder au contrôle légal de comptes et/ou de signer des rapports d'audit à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé, ainsi que sa radiation définitive du registre public. Cette sanction a été prononcée en application des dispositions des articles 40, paragraphe 2, 43, paragraphe 2, lettres a), b), c) et e) et 43, paragraphe 1, lettre h), de la loi Audit pour fautes et négligences professionnelles ayant conduit au non-respect d'obligations professionnelles en matière de contrôle légal des comptes, et ce en tenant compte des critères définis dans l'article 44 de cette loi.

## XIX. 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 (directive BRRD), désigne la CSSF comme autorité de résolution au Luxembourg<sup>1</sup>. 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 qui compte seize personnes au 31 décembre 2024.

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 (UE) n° 806/2014 (règlement MRU)<sup>2</sup>, 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.

1 À la suite de la transposition de la directive 2019/879/UE (directive BRRD2) modifiant la directive BRRD, la loi BRRD a été mise à jour le 21 juillet 2021.

2 Le règlement MRU (SRMR) a été modifié par le règlement (UE) 2019/877 (SRMR2).

À la suite de l'entrée en vigueur du règlement (UE) 2021/23 du 16 décembre 2020 relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales, la loi du 20 juillet 2022 désigne la CSSF comme autorité de résolution pour les contreparties centrales au Luxembourg selon l'article 3, paragraphe 1, du règlement. Toutefois, à l'heure actuelle, aucune contrepartie centrale n'est établie au Luxembourg.

Le service RES assure la représentation de la CSSF en tant qu'autorité de résolution au sein des instances internationales telles que le CRU, l'EBA et l'ESMA.

En ce qui concerne l'ESMA, la CSSF est représentée au sein du CCP Resolution Committee, un sous-groupe permanent de l'ESMA constitué en 2023 et qui rassemble les autorités de résolution des contreparties centrales.

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 directive 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 Resolution Planning and Preparedness (SGRPP) qui est un sous-groupe du Resolution Committee.

Concernant le CRU, 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 2024 lors de l'adoption, par le CRU réuni en session exécutive étendue, 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, les agents du service RES participent aux travaux des sous-comités permanents suivants du CRU : Resolution Committee et ses sous-structures, Fund Committee, Administrative and Budget Committee et 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 ont lieu avec les représentants du CRU, du Métier Banques de la CSSF et des banques en question. Le service RES 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.

Dans un contexte transfrontalier hors CRU, le service RES assume la direction de deux collèges de résolution. Il continue en outre à participer aux travaux, réunions et téléconférences de collèges d'autorités de résolution présidés par des autorités de résolution au niveau du groupe d'autres pays de l'UE.

Par ailleurs, le service RES a rédigé des plans de résolution de banques moins importantes sous la responsabilité directe du Conseil de résolution.

En 2024, deux circulaires CSSF-CODERES ont été publiées portant sur les sujets respectifs suivants :

- la collecte d'informations aux fins de la détermination, par le CRU, de la contribution 2025 au Fonds de résolution unique ;
- la mise en œuvre d'une orientation de l'EBA concernant la nouvelle soumission de données historiques.

Le service RES a aussi mis à jour le document portant sur les exigences de déclaration en matière de résolution (disponible sur le site Internet de la CSSF).

Enfin, des membres du service RES ont assisté les représentants du Ministère des Finances lors des discussions au sein du Conseil de l'UE ainsi que lors des travaux de transposition de textes législatifs européens, dans la mesure où ces textes concernaient certains aspects liés à la résolution.



## **XX. Protection des déposants et des investisseurs**

Le Conseil de protection des déposants et des investisseurs (CPDI) est l'organe exécutif interne de la CSSF qui gère et administre le système de garantie des dépôts, dont le financement est assuré à travers le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL) et le Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg (SIIL). Le FGDL est un établissement public séparé de la CSSF, institué par l'article 154 de la loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement (loi BRRD). Les missions du CPDI sont définies à la Partie III « La protection des déposants et des investisseurs » de la loi BRRD. Le CPDI est assisté dans l'exercice de ses missions par le service « Protection des déposants et des investisseurs » (service PDI) de la CSSF qui compte 4,6 postes en termes d'équivalents-temps plein. De manière générale, le service PDI effectue les tâches opérationnelles du FGDL et du SIIL.

### **• Activités du CPDI et du service PDI**

Le CPDI s'est réuni une fois en 2024, les décisions courantes ayant été prises par voie de procédure écrite. Sous sa direction, le service PDI a notamment réalisé les travaux suivants :

- accompagnement du comité de direction du FGDL dans l'extension jusqu'au 10 novembre 2026 de la ligne de crédit syndiquée conclue en 2022 et permettant au FGDL d'honorer ses engagements au cas où ses moyens financiers seraient insuffisants ;

- gestion des campagnes de remboursement des déposants d'ABLV Bank Luxembourg S.A. (en liquidation), de Fortuna Banque s.c. (en liquidation), d'East-West United Bank S.A. (en liquidation, cf. ci-après), et de Banque Havilland S.A. (en suspension de paiement, cf. ci-après) ;
- gestion du centre d'appel afin de permettre aux déposants de contacter plus aisément le FGDL dans le cadre des campagnes de remboursement en cours en 2024 ;
- digitalisation via eDesk du recensement annuel des volumes de créances garanties en relation avec des opérations d'investissement (ICS), recensement précédemment envoyé via un formulaire sous format Excel ;
- recensement trimestriel des montants des dépôts garantis au moyen de quatre circulaires et vérification des données reçues ;
- contributions aux travaux de l'EBA en matière de systèmes des dépôts garantis.

### • Interventions du FGDL

En date du 7 février 2024, le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg a prononcé la liquidation judiciaire de East-West United Bank S.A., déclenchant l'intervention du FGDL afin de permettre aux déposants de pallier l'indisponibilité de leurs dépôts jusqu'à hauteur du montant maximum fixé par la loi BRRD, soit EUR 100.000 par personne. Au 31 décembre 2024, le FGDL a procédé au remboursement d'un montant de EUR 37.

En date du 9 août 2024, le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg a prononcé le sursis de paiement au bénéfice de Banque Havilland S.A. déclenchant une nouvelle fois l'intervention du FGDL. Au 31 décembre 2024, le FGDL a remboursé un montant de EUR 4,0 millions.

Il est rappelé que la CSSF avait constaté l'indisponibilité des dépôts auprès de Fortuna Banque s.c. le 12 octobre 2023. Depuis octobre 2023, le FGDL rembourse les dépôts garantis au fur et à mesure que les déposants lui transmettent les informations nécessaires et que leur éligibilité est confirmée par le CPDI. En vertu de l'article 176, paragraphe 8, de la loi BRRD, les déposants disposent d'un délai de dix ans suivant la date du constat de l'indisponibilité des dépôts pour demander le remboursement de leurs dépôts par le FGDL. Au 31 décembre 2024, le FGDL a procédé au remboursement d'un montant de EUR 8,1 millions.

Dans le contexte de l'indisponibilité des dépôts auprès d'ABLV Bank Luxembourg S.A. constatée le 24 février 2018, aucun remboursement additionnel n'est intervenu en 2024. Au 31 décembre 2024, le montant total des dépôts remboursés par le FGDL représente EUR 10 millions.

### • Activation du SIIL

Le SIIL intervient en cas d'incapacité d'un professionnel à restituer des fonds ou instruments financiers en relation avec des opérations d'investissement. La garantie du SIIL, telle que régie par la loi BRRD, est limitée à EUR 20.000.

En 2024, le SIIL a été activé à deux reprises, en relation avec la liquidation judiciaire de East-West United Bank S.A. et le sursis de paiement au bénéfice de Banque Havilland S.A. prononcés par le Tribunal d'arrondissement de Luxembourg, respectivement en février et en août 2024.

Aucune demande d'indemnisation n'a été reçue au cours de l'année 2024 de la part des clients éligibles de East-West United Bank S.A., de Banque Havilland S.A. ou encore de Fortuna Banque s.c. (pour laquelle le SIIL avait été activé en 2023), de Fuchs & Associés Finance S.A. (pour laquelle le SIIL avait été activé en 2023) ou encore d'Anphiko Asset Management S.A. (pour laquelle le SIIL avait été activé en 2022).

### • Financement du FGDL

Au 31 décembre 2024, le FGDL comptait 84 établissements adhérents, contre 88 fin décembre 2023. En 2024, le FGDL a levé EUR 27,5 millions de contributions auprès des établissements adhérents au titre du coussin de moyens financiers prévu à l'article 180 de la loi BRRD et n'a pas levé de contributions tel que prévu à l'article 179 de la loi BRRD vu que le niveau cible de 0,8% des dépôts garantis avait été atteint. À ce titre et pour rappel, le FGDL avait levé EUR 1,8 millions en 2023. En outre, le FGDL a également levé EUR 2,7 millions au titre des contributions administratives prévues par l'article 154, paragraphe 12, de la loi BRRD (EUR 1,4 millions en 2023), principalement afin de couvrir les frais en relation avec la mise en place et le maintien de la ligne de crédit.

Au 31 décembre 2024, les moyens financiers disponibles du FGDL, y compris le coussin de moyens financiers, s'élevaient ainsi à EUR 552,2 millions (EUR 516,3 millions en 2023). Par ailleurs, depuis novembre 2022, le FGDL dispose d'une ligne de crédit octroyée par un syndicat de banques luxembourgeoises d'un volume de EUR 1 milliard, en application de l'article 179, paragraphe 2, de la loi BRRD, et garantie par l'État luxembourgeois conformément à la loi du 6 avril 2022 relative à l'octroi de la garantie de l'État aux lignes de crédit contractées par le FGDL. Aucune utilisation de la ligne de crédit n'a été faite au cours de l'année 2024.

Enfin, dans le cadre de la liquidation judiciaire d'ABLV Bank Luxembourg S.A. et à la suite du dépôt d'une déclaration de créance auprès du Tribunal d'arrondissement de Luxembourg, le liquidateur a versé au FGDL un montant de EUR 0,2 million en 2024 (EUR 9,8 millions en 2023).

À noter encore que les dépôts garantis ont quant à eux augmenté de 0,5% sur un an pour atteindre EUR 37,5 milliards au 31 décembre 2024.

## **XXI. La criminalité financière**

Les développements qui suivent reviennent sur les actions de la CSSF et ses contributions principales aux travaux menés au niveau national, européen et international en matière de LBC/FT. Sont présentés également les chiffres clés et les faits marquants de la surveillance LBC/FT exercée auprès des différentes catégories de professionnels surveillés, agréés ou enregistrés par la CSSF quant à leurs obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme et en matière de sanctions financières ciblées. Ce chapitre met également en lumière les développements majeurs de l'année 2024, au niveau national, européen ou international, que ce soit dans le domaine de la LBC/FT ou des sanctions financières ciblées.

Sur le plan législatif, l'année 2024 a incontestablement été marquée par l'adoption définitive par le Conseil de l'UE, en date du 31 mai 2024, des textes constituant le « paquet législatif » européen en matière de LBC/FT, ensemble avec le règlement (UE) 2023/1113 déjà adopté en 2023. La CSSF a d'ailleurs poursuivi en 2024 son implication dans les travaux normatifs au sein des instances nationales, européennes ou internationales.

Dans ce monde évolutif, la CSSF a l'ambition de faciliter la collecte et le traitement des informations fournies par les professionnels assujettis à sa surveillance en continuant à développer des applications technologiques à cette fin, à l'instar de la mise en place d'une *Application Programming Interface* (API), utilisée pour faciliter le processus

de collecte des données dans le contexte du questionnaire annuel LBC/FT en 2024.

### **1. Surveillance de la CSSF à des fins de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme**

Le contrôle du respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT fait partie intégrante du dispositif de surveillance mis en place par la CSSF. La surveillance en matière de LBC/FT se base sur un programme de contrôle combinant les mesures de surveillance *off-site* et *on-site*. À cette fin, les différents départements et équipes en charge de la LBC/FT auprès de la CSSF poursuivent une approche basée sur le risque BC/FT.

#### **1.1. Surveillance LBC/FT *off-site***

##### **1.1.1. Établissements de crédit et dépositaires centraux de titres (DCT)**

Comme chaque année, la CSSF a demandé à l'ensemble des établissements de crédit et des DCT de répondre au questionnaire annuel LBC/FT qui permet de collecter des informations de nature quantitative et qualitative. Les données quantitatives récoltées sont de première importance pour la CSSF car elles s'intègrent directement dans la surveillance LBC/FT des établissements de crédit et dans le traitement statistique à destination d'autorités nationales et internationales.

La surveillance LBC/FT *off-site* comprend également un catalogue de mesures de supervision, comme l'analyse des comptes rendus analytiques de révision établis par les réviseurs d'entreprises agréés ainsi que l'analyse des rapports établis par les fonctions de contrôle interne des établissements de crédit et des DCT (fonction *Compliance* et fonction d'audit interne).

Sur base de ces mesures, du questionnaire annuel LBC/FT et du suivi des contrôles sur place réalisés par la CSSF, 168 lettres d'observations ont été envoyées en 2024 aux établissements de crédit. Les réponses y apportées par les établissements de crédit permettent à la CSSF d'avoir une vision actualisée de leur environnement de contrôle LBC/FT, ce qui est important notamment dans le cadre des échanges lors des collèges LBC/FT.

La CSSF a par ailleurs identifié des déficiences sévères en lien avec l'absence de prise en compte de certains pays à haut risque, des retards répétés dans le processus de revue périodique ainsi que des contrôles défaillants dans le processus de *name screening*. Cinq lettres d'injonction ont été envoyées dans ce contexte.

À la suite des revues *off-site* initiées au cours des années précédentes, la CSSF a émis en 2024 une sanction financière à l'encontre d'un établissement de crédit pour des manquements graves du dispositif LBC/FT et de gouvernance interne en relation avec un nombre limité de dossiers faisant partie d'un groupe de clients liés. Elle a également prononcé deux blâmes pour des manquements graves dans le processus de *name screening* de deux établissements de crédit.

En 2024, la CSSF a mis en place un nouveau collège LBC/FT pour un établissement de crédit et a organisé huit réunions de collèges en tant qu'autorité de surveillance principale (*lead supervisor*) sur un total de dix-sept collèges. Elle a également participé à 30 réunions de collèges LBC/FT organisés par des autorités européennes pour 38 établissements de crédit luxembourgeois, ce qui fait de la CSSF un des acteurs les plus importants au niveau de l'activité des collèges LBC/FT en Europe. Les autorités européennes compétentes en matière de surveillance LBC/FT sont membres de plein droit des collèges LBC/FT organisés par la CSSF. D'autres autorités y participent également en tant qu'observateurs, à l'instar de la BCE pour les établissements importants ou encore la CRF, moyennant accord de tous les membres.

La CSSF a continué ses échanges avec le secteur bancaire luxembourgeois, notamment au cours de réunions et via ses contacts réguliers avec les *Compliance Officers* et les membres des organes de gestion et des organes d'administration des établissements de crédit. Ainsi, 170 entrevues concernant spécifiquement des aspects liés à la LBC/FT ont été organisées en 2024. Ces échanges ont été complétés par une conférence LBC/FT dédiée aux établissements de crédit et organisée conjointement avec l'ABBL le 6 février 2024 avec la participation de la CRF et du Ministère de la Justice. Deux réunions de l'Expert Working Group Compliance, mis en place avec l'ABBL et la CRF, ont été tenues en 2024 afin d'échanger sur l'évolution du risque lié au financement du terrorisme et sur la mise en place du règlement européen sur les virements instantanés.

### **1.1.2. Entreprises d'investissement**

Une équipe dédiée, comprenant trois agents au 31 décembre 2024, est chargée au sein du service « Surveillance des entreprises d'investissement » des aspects de la surveillance LBC/FT *off-site* des entreprises d'investissement.

La CSSF a tenu, en avril 2024, une téléconférence dédiée aux risques BC/FT pour les entreprises d'investissement avec la participation du Ministère de la Justice et de la CRF. L'objectif de cette conférence était de rappeler la réglementation applicable, de partager certaines observations et bonnes pratiques au sujet de l'évaluation des risques BC/FT, de l'évaluation des risques client, du processus de *name screening* et de *transaction monitoring*, ainsi que de la coopération avec les autorités. L'événement a également permis de présenter aux entreprises d'investissement les conclusions du 4<sup>ème</sup> rapport d'évaluation mutuelle du Luxembourg réalisé par le GAFI, mettant en exergue l'importance de la lutte contre le financement du terrorisme et fournissant un certain nombre de statistiques et de bonnes pratiques sur les déclarations d'opérations suspectes destinées à la CRF.

Comme chaque année, le questionnaire annuel LBC/FT, qui permet à la CSSF de collecter des données quantitatives et qualitatives, a été adressé aux entreprises d'investissement en 2024. Pour rappel, à partir de ces données, la CSSF attribue à chaque entreprise d'investissement une notation automatique en matière de risque BC/FT, qui est ensuite soumise au jugement d'expert, tenant compte de toutes les informations *on-site* et *off-site* à la disposition de la CSSF afin d'aboutir à une notation finale du risque BC/FT par entreprise d'investissement. Cette notation finale sert à établir le programme de surveillance LBC/FT *off-site* et *on-site* de la CSSF sur la base d'une approche fondée sur les risques. En effet, ces notations globales sont notamment utilisées comme clé d'allocation des ressources disponibles (*on-site* et *off-site*) pour la surveillance LBC/FT. Les données recueillies via le questionnaire sont également exploitées pour détecter de potentielles faiblesses dans l'efficacité des mesures de mitigation mises en place par les entreprises d'investissement.

La surveillance LBC/FT *off-site* comprend, entre autres, l'analyse des comptes-rendus analytiques de révision ou des rapports LBC/FT (dans le cadre du *long form report* révisé) établis par les réviseurs d'entreprises agréés. Elle comprend également l'analyse des rapports établis par les fonctions de contrôle interne (fonction *Compliance*, fonction d'audit interne et fonction de contrôle des risques). À ce titre, 23 lettres d'observations et huit lettres d'injonction ont été envoyées aux entreprises d'investissement concernant les faiblesses en matière de LBC/FT les plus importantes détectées dans les rapports en question. Ces lettres portaient notamment sur l'efficacité et le bon fonctionnement des systèmes de *transaction monitoring*, sur les faiblesses identifiées en matière d'identification de la clientèle ou encore sur des défauts identifiés dans l'application des mesures de vigilance constante.

De plus, la CSSF analyse les auto-évaluations du risque BC/FT établies par les entreprises d'investissement et les procédures LBC/FT lorsque des faiblesses ont été identifiées lors de la surveillance LBC/FT *off-site*. Une lettre d'observation a été envoyée dans ce contexte.

En complément des contrôles sur place menés par des équipes dédiées, des entrevues avec les *Chief Compliance Officers* de huit entreprises d'investissement ont eu lieu pour discuter de

points d'attention LBC/FT particuliers, résultant notamment de l'analyse des réponses fournies au questionnaire annuel LBC/FT (structure de la clientèle, organisation de la fonction *Compliance*, efficacité des mesures de mitigation mises en place, etc.). À noter que la préparation de ces entrevues implique en amont la revue complète des politiques et procédures LBC/FT de l'entité. Ces entrevues ont donné lieu à trois lettres d'observations et deux lettres d'injonctions, portant notamment sur des ressources insuffisantes au sein de la fonction *Compliance*, des évaluations du risque BC/FT ne respectant pas l'article 2-2 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT et de la circulaire CSSF 11/529 concernant l'analyse des risques dans le cadre de la LBC/FT, des politiques LBC/FT non entièrement conformes aux obligations prévues dans la prédictive loi et le règlement CSSF N° 12-02 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, ou encore des faiblesses dans l'identification des bénéficiaires effectifs pour les fiducies (trusts) et constructions juridiques similaires.

L'équipe dédiée du service « Surveillance des entreprises d'investissement » est également responsable du suivi des faiblesses identifiées lors des contrôles sur place effectués par l'équipe *on-site* auprès d'entreprises d'investissement. Dans ce cadre, deux lettres d'observations ont été envoyées concernant notamment l'évaluation du risque BC/FT pour la clientèle et du risque pays, la vérification de l'identité de certains bénéficiaires effectifs de constructions juridiques, les mesures de vigilance en matière de risque d'infraction primaire fiscale et la fréquence de la documentation du contrôle des alertes de *name screening*.

Enfin, en matière de coopération européenne, dans le cadre des « Orientations sur les collèges LBC/FT » impliquant des entreprises d'investissement ayant des filiales ou des succursales dans d'autres États membres de l'UE, la CSSF a organisé, en 2024, en tant que *lead supervisor*, deux réunions de collèges LBC/FT impliquant deux entreprises d'investissement et mis en place deux nouveaux collèges LBC/FT pour deux autres entreprises d'investissement. Elle a activement utilisé les canaux d'échanges d'informations instaurés avec d'autres autorités pour trois autres entreprises d'investissement. De plus, la CSSF a répondu aux demandes d'échange d'informations pour cinq collèges LBC/FT organisés par les autorités d'autres États membres.

### 1.1.3. PSF spécialisés

L'effectif de l'équipe LBC/FT *off-site* du service « Surveillance des PSF spécialisés » est resté stable avec cinq agents.

Comme chaque année, la CSSF a demandé à l'ensemble des PSF spécialisés de répondre au questionnaire annuel LBC/FT qui permet de collecter des données quantitatives et qualitatives. Les données récoltées ont été intégrées dans la surveillance LBC/FT *off-site* qui est effectuée en application d'une approche basée sur les risques.

Vingt-neuf lettres d'observations ont été envoyées aux PSF spécialisés en rapport avec des déficiences constatées notamment (i) dans les rapports remis dans le cadre des documents de clôture pour l'exercice 2023, (ii) dans le questionnaire annuel LBC/FT de 2023, (iii) à la suite des entrevues dans les locaux de la CSSF, (iv) lors de visites initiales de contrôle de la CSSF auprès de PSF spécialisés nouvellement agréés, (v) pendant le processus de suivi des contrôles sur place, (vi) à la suite de la revue des procédures LBC/FT au cours de la procédure d'agrément.

Après la revue des nominations proposées par les PSF spécialisés pour les fonctions de responsable du contrôle du respect des obligations professionnelles (RC), de *Compliance Officer* et de responsable du respect des obligations professionnelles (RR), dix-neuf lettres de prise de note ont été envoyées.

En 2024, six entrevues avec des PSF spécialisés ont porté sur des sujets LBC/FT particuliers. Parmi les sujets abordés lors de ces entrevues, on peut citer les activités des PSF spécialisés et le risque BC/FT auquel ils sont exposés, les systèmes, formations et ressources mis en place en matière de LBC/FT et de conformité, la supervision des tâches déléguées en matière de LBC/FT, si applicable, l'implication des membres du conseil d'administration et/ou de gérance dans les projets en matière de LBC/FT et de conformité, la coopération avec les autorités, etc. La lutte contre le financement du terrorisme, les personnes politiquement exposées (entre autres leur détection, la gestion des cas et l'exposition des PSF spécialisés au risque de corruption) et les sanctions émises notamment à l'encontre d'entités et d'individus dans le contexte du conflit en Ukraine et le financement de la prolifération des armes de destruction massives ont également été à l'ordre du jour des entrevues.

En 2024, des contrôles portant sur le thème LBC/FT ont été effectués lors de quatre visites d'accueil. Ces contrôles incluaient, entre autres, des tests sur l'outil de *screening* des clients, la revue de dossiers LBC/FT et la présentation par le PSF spécialisé de son risque BC/FT, de son appétit aux risques, de ses procédures en matière de LBC/FT et de son processus de surveillance des transactions.

En ce qui concerne la coopération avec le secteur privé, la CSSF a organisé en 2024 les troisième et quatrième réunions du groupe de travail dédié aux PSF spécialisés qui inclut la CRF, l'Association luxembourgeoise des *Compliance Officers* (ALCO), la Luxembourg Alternative Administrators Association (L3A), la Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association (LPEA), la Luxembourg Association of Family Offices (LAFO) et l'Association Luxembourgeoise du Risk Management (ALRiM). La troisième réunion du groupe de travail a porté entre autres sur (i) les types de véhicules de titrisation tombant sous le champ d'application de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT et les autorités de surveillances compétentes en matière de LBC/FT, (ii) les problèmes de contournement des sanctions financières, les listes applicables et la nécessité de faire une déclaration à la CRF, (iii) la mise à jour du « Sub-Sector Risk Assessment on TCSP » pour les PSF spécialisés et (iv) la revue thématique sur les *shelf companies* effectuée par la CSSF. La quatrième réunion portait sur (i) les normes techniques de réglementation sur base de l'article 28, paragraphe 1, du règlement (UE) 2024/1624, (ii) la coopération avec les autorités, (iii) la responsabilité du Responsable du Contrôle et (iv) la mise à jour du « Sub-Sector Risk Assessment on TCSP » pour les PSF spécialisés.

Dans une optique d'information et d'éducation des entités surveillées, la conférence LBC/FT annuelle dédiée aux PSF spécialisés a été organisée le 22 janvier 2024 avec la participation de la CRF et du Ministère de la Justice. Le nombre de participants s'élevait à 341. A noter que les Intermédiaires de crédits immobiliers avaient également été invités.

#### **1.1.4. Établissements de paiement et établissements de monnaie électronique**

Une équipe spécialisée en charge de la surveillance *off-site* du risque BC/FT des établissements de paiement et de monnaie électronique est en place au sein du service « Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance ». Elle gère de manière centralisée les aspects de la surveillance LBC/FT des établissements de paiement et de monnaie électronique ainsi que des succursales, agents et distributeurs établis au Luxembourg d'établissements de paiement ou de monnaie électronique agréés dans d'autres États membres de l'UE.

Comme pour les autres professionnels du secteur financier, un questionnaire annuel LBC/FT est envoyé aux établissements de paiement et de monnaie électronique ainsi qu'aux succursales, agents et distributeurs établis au Luxembourg d'établissements de paiement ou de monnaie électronique agréés dans d'autres États membres de l'UE. Aux données recueillies via ce questionnaire s'ajoutent les informations collectées dans le cadre de la surveillance *on-site* et *off-site*. Ces données et informations servent à une appréciation du risque et à une évaluation harmonisée de ces entités, compte tenu du niveau de risque de leurs activités. Elles servent aussi à l'allocation des ressources disponibles (*on-site* et *off-site*) pour le contrôle en matière de LBC/FT, et ce conformément au principe fondamental régissant la surveillance basée sur les risques.

Les éléments clés de la surveillance *off-site* du risque BC/FT reposent sur l'analyse des rapports annuels de la fonction *Compliance* et de la fonction d'audit interne, sur l'analyse des travaux réalisés par le réviseur d'entreprises agréé dans le cadre du compte rendu analytique, sur l'analyse des questionnaires annuels LBC/FT précités et, le cas échéant, sur l'examen critique des analyses du risque BC/FT et des politiques et procédures LBC/FT de ces entités, en particulier en cas de changement matériel impactant la fourniture de services de paiement et de monnaie électronique et/ou le dispositif de contrôle interne LBC/FT au sens large.

Des réunions et contacts réguliers sont également prévus avec les *Compliance Officers* et les membres des organes de gestion et des organes d'administration des entités pour approfondir certains aspects de leurs rapports, connaître les évolutions régulières de leurs activités (en lien

avec l'avancée importante des technologies dans ce secteur), de leur organisation ainsi que de leur dispositif de contrôle interne et pour assurer une sensibilisation appropriée au risque BC/FT.

La CSSF évalue également le risque BC/FT et les politiques et procédures LBC/FT soumises dans les dossiers d'agrément de nouveaux établissements de paiement ou de monnaie électronique et suit, le cas échéant, les plans de remédiation des déficiences en matière de LBC/FT à mettre en place au sein des établissements identifiés notamment dans le cadre des contrôles sur place (surveillance *on-site*).

#### **1.1.5. Prestataires de services d'actifs virtuels**

En référence à la loi du 25 mars 2020 portant modification de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT, tout prestataire de services d'actifs virtuels (PSAV) établi ou fournissant des services au Luxembourg pour son compte ou au nom des clients est, d'une part, soumis au respect de l'ensemble des obligations professionnelles en matière de LBC/FT et, d'autre part, doit s'enregistrer au registre des PSAV établi par la CSSF. Avec l'entrée en vigueur du règlement (UE) 2023/1114 sur les marchés de crypto-actifs, les PSAV disposant d'un enregistrement au 30 décembre 2024 restent enregistrés au registre des PSAV établi par la CSSF jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2026 ou jusqu'à ce qu'ils se voient octroyer ou refuser un agrément en vertu de l'article 63 du règlement (UE) 2023/1114.

Les PSAV continuent de relever du champ d'application de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT et restent soumis aux obligations professionnelles définies dans la loi et dans les mesures prises pour son exécution.

Selon les dispositions légales en vigueur dans le cadre du régime PSAV, le rôle de la CSSF pour ces prestataires est limité à l'enregistrement, la surveillance et les mesures d'exécution uniquement en matière de LBC/FT.

Au 31 décembre 2024, quinze prestataires sont enregistrés en tant que PSAV (contre onze au 31 décembre 2023), dont dix sont établis au Luxembourg et cinq sont établis dans un autre pays.

En 2024, la CSSF a continué à déployer ses procédures internes de surveillance des PSAV ainsi que l'évaluation et la compréhension du risque BC/FT lié aux services d'actifs virtuels. Dans cette optique, elle a poursuivi la collecte d'informations statistiques liées notamment à la clientèle et au volume d'activité des PSAV enregistrés. Ainsi, fin 2024, un volume de près de EUR 50 milliards de transactions d'échange d'actifs virtuels a été exécuté. Ces transactions concernent essentiellement des activités liées au Bitcoin, à l'Ethereum et à l'XRP traitées par les entités enregistrées. Les entités offrant le service de conservation des actifs virtuels détenaient environ EUR 4 milliards d'actifs virtuels au 31 décembre 2024.

À l'instar des autres professionnels du secteur financier, un questionnaire annuel LBC/FT a été envoyé aux PSAV en 2024. Les données et informations recueillies via ce questionnaire servent à une appréciation du risque et à une évaluation harmonisée de ces entités, compte tenu du niveau de risque de leurs activités. Elles servent aussi à l'allocation des ressources disponibles (*on-site* et *off-site*) pour le contrôle en matière de LBC/FT, et ce conformément au principe fondamental régissant la surveillance basée sur les risques.

Comme pour les autres professionnels, les éléments clés de la surveillance *off-site* du risque BC/FT reposent sur l'analyse des rapports annuels de la fonction *Compliance* et, le cas échéant, de la fonction d'audit interne, sur les données quantitatives collectées trimestriellement, sur l'examen critique des analyses du risque BC/FT et des politiques et procédures LBC/FT de ces entités ainsi que sur les informations recueillies lors des réunions et contacts réguliers avec les *Compliance Officers* et les membres des organes de gestion et/ou des organes d'administration des entités en question.

En 2024, la CSSF a poursuivi ses échanges et entrevues avec le secteur privé afin (i) de le sensibiliser aux nouvelles et futures obligations professionnelles, telles que celles découlant de la refonte du règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds (communément appelé *travel rule* dans l'écosystème lié aux actifs virtuels), (ii) de clarifier les exigences et attentes de la CSSF en matière de LBC/FT, (iii) de répondre aux questions du secteur en matière de prestation de services d'actifs

virtuels et (iv) d'identifier les difficultés pratiques rencontrées par le secteur privé. La CSSF a en outre échangé avec d'autres autorités nationales sur des questions relatives aux actifs virtuels et aux PSAV.

### 1.1.6. Métier OPC

Au sein du Métier OPC, le service « OPC AML » effectue des contrôles à distance (*off-site*) et organise des entrevues spécifiques (*face-to-face meetings*) portant sur la LBC/FT en collaboration avec les autres services du Métier OPC. Il analyse en outre les réponses fournies par les GFI et les produits n'ayant pas nommé de société de gestion au questionnaire annuel LBC/FT de la CSSF ainsi que les rapports LBC/FT (CISERO) préparés par les réviseurs d'entreprises agréés conformément à la circulaire CSSF 21/788 (rapports LBC/FT externes).

Le 19 décembre 2024, la CSSF a organisé une conférence LBC/FT virtuelle pour échanger avec les entités surveillées et partager un retour d'expérience sur les résultats des mesures de supervision. La conférence a réuni environ 1.300 participants du secteur privé. La CSSF a également bénéficié de l'intervention de la CRF concernant les évolutions dans le secteur des fonds d'investissement.

Dans le cadre de la surveillance *off-site*, 67 entrevues ont porté en 2024 spécifiquement sur la LBC/FT sur base d'un plan de contrôle annuel fondé sur une approche basée sur les risques. La surveillance *off-site* a donné lieu à l'envoi de 255 lettres d'observations résultant notamment de l'analyse des rapports LBC/FT des réviseurs d'entreprises agréés (circulaire CSSF 21/788).

Par ailleurs, la CSSF a coopéré avec diverses autorités de surveillance étrangères dans le cadre de sa mission de surveillance LBC/FT des entités du secteur de la gestion collective. Ainsi, elle a envoyé 35 demandes de coopération internationale à des autorités étrangères. Dans le contexte de la coopération internationale et de la supervision LBC/FT des entités du secteur de la gestion collective, la CSSF a organisé en 2024 seize collèges LBC/FT dans le cadre de l'application des règles de conduite LBC/FT émises par les autorités européennes de supervision.

Enfin, la CSSF a continué les activités de l'Expert Working Group AML OPC mis en place en 2018 et transformé en partenariat public-privé (PPP) en 2024. Le PPP s'est réuni sept fois en 2024 et s'est penché sur divers sujets, dont le rapport RC digital (SRRC), le rapport CISERO, les comptes bloqués et la mise en place de l'autorité européenne de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (AMLA).

## 1.2. Surveillance LBC/FT *on-site*

Les contrôles sur place en matière de LBC/FT sont effectués auprès de l'ensemble des professionnels surveillés par la CSSF afin d'évaluer la qualité du dispositif en matière de LBC/FT par rapport aux exigences légales et réglementaires.

En 2024, le service « On-site Inspection » a réalisé 32 missions de contrôle LBC/FT en ciblant plus particulièrement les professionnels dont le secteur d'activité est exposé à un risque de BC/FT inhérent élevé selon l'évaluation nationale des risques de BC/FT et/ou dont le risque de BC/FT individuel est considéré comme étant élevé. Des contrôles sur place ont ainsi été effectués auprès d'établissements de crédit, avec notamment un focus sur ceux offrant des services de banque privée, de type *trade finance* ou des services dédiés aux fonds d'investissement, auprès de PSF spécialisés offrant des services de domiciliation ou d'agent teneur de registre et agent de transfert, auprès de sociétés de gestion exerçant une activité d'agent de transfert ou de gestion discrétionnaire individualisée, auprès d'entreprises d'investissement, auprès d'établissements de monnaie électronique, d'établissements de paiement et auprès de prestataires de services d'actifs virtuels.

Vingt-et-une des 32 missions avaient un périmètre spécifique mettant l'accent sur un ou plusieurs processus présentant des risques élevés selon l'évaluation faite par les services de surveillance *off-site* de la CSSF. Elles ont par exemple couvert les obligations de vigilance à l'égard de la clientèle (notamment au moment de l'entrée en relation d'affaires), le processus de filtrage (*name screening*) ou encore le dispositif de gouvernance et l'organisation interne en matière de LBC/FT avec une attention particulière sur la supervision des contrôles externalisés.

Les déficiences les plus importantes, de par leur récurrence ou gravité, constatées en 2024 concernent les problématiques suivantes :

- lacunes au niveau des contrôles visant à s'assurer de l'efficacité des outils de *name screening* utilisés par les professionnels ; la mise en place de tels contrôles leur aurait permis d'identifier notamment certaines lacunes relevées lors des missions de contrôle LBC/FT, telles que des retards dans la mise à jour ou l'intégration des listes officielles ou l'absence de certains noms dans la base de données utilisée pour les contrôles de *name screening* qui résulte souvent d'une absence d'un contrôle « quatre yeux » lors de l'encodage de ces données ;
- lacunes au niveau du traitement des alertes générées par les outils de *name screening*, comme un retard dans le traitement des alertes générées, une absence de contrôles de second niveau par la fonction *Compliance* ou encore une absence de formalisation des raisons qui ont conduit à rejeter certaines alertes générées ;
- absence de prise en compte de certains facteurs de risque visant à déterminer le niveau de risque BC/FT de la clientèle ayant pour conséquence l'application de mesures de vigilance non adaptées ;
- insuffisances dans le processus de vigilance constante appliqué à la surveillance des transactions, notamment une analyse insuffisante de certaines transactions alors que certaines relations d'affaires avaient déjà fait l'objet de déclaration de soupçons à la CRF ou de requêtes de la part de la CRF. Concernant plus particulièrement les PSF spécialisés agissant comme « prestataire de services aux sociétés et fiducies » (*trust and company service provider* ou TCSP), la CSSF a identifié dans quelques cas, en fonction de la nature exacte des services prestés, une absence de surveillance transactionnelle ;
- lacunes au niveau des dossiers clients, notamment au niveau de l'information (et de la collecte de documents corroboratifs en fonction du niveau de risque du client) sur la source des fonds et l'origine de la fortune, mais également au niveau de la vérification de l'identité du bénéficiaire effectif (dans le cas de quelques structures complexes et de structures à faible capitalisation mais fortement endettées vis-à-vis d'un tiers) ainsi que concernant

la collecte d'une preuve d'enregistrement ou d'un extrait du registre des bénéficiaires effectifs. Dans le cas de clients présentant des structurations complexes (impliquant notamment de nombreux intermédiaires dans des juridictions *offshores*), les professionnels n'ont pas toujours cherché à comprendre le bien-fondé de ces structurations afin d'exclure raisonnablement le risque de blanchiment d'infraction primaire fiscale ;

- insuffisance des mesures de vigilances appliquées aux intermédiaires agissant pour le compte de multiples clients sous-jacents, en particulier lorsque ces intermédiaires ne sont pas soumis à la surveillance d'autorités de régulation dans des juridictions considérées comme équivalentes au Luxembourg du point de vue du risque de BC/FT ;
- manquements à l'obligation de déclarer, ou de déclarer sans délai, à la CRF tout soupçon de BC/FT ou infraction sous-jacente associée ;
- manquements à l'obligation d'informer sans délai le Ministère des Finances, en cas d'application de mesures restrictives ;
- insuffisance des contrôles réalisés par la fonction *Compliance* qui ne permettaient dès lors pas de s'assurer de la qualité et de l'exhaustivité des contrôles LBC/FT réalisés par la première ligne de défense ;
- manque de supervision des contrôles LBC/FT délégués à une entité tierce, y compris lorsque cette entité fait partie du même groupe que le professionnel. Dans ce contexte, la CSSF a également rappelé l'importance de formaliser, dans un contrat ou *operating memorandum*, le détail des contrôles réalisés par le délégataire et le niveau suffisant d'information devant être communiqué au professionnel afin d'assurer une supervision efficace. En cas de délégation des contrôles de *name screening*, la CSSF a porté une attention particulière sur la bonne utilisation par le délégataire des listes de sanctions européennes/onusiennes (*a fortiori* lorsque le délégataire est domicilié en dehors de l'Union européenne) et sur l'engagement contractuel du délégataire à reporter au professionnel, sans délai, toute identification potentielle de personne soumise à des mesures restrictives.

Comme en 2023, la CSSF a continué à réaliser des missions de contrôle LBC/FT auprès des professionnels proposant des services et activités innovants, tels que les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique ou encore les prestataires de services d'actifs virtuels qui, au regard du nombre de clients, mais également des services qui sont principalement digitaux, exposent ces professionnels à de nouvelles typologies de risque de BC/FT engendrant dès lors un risque de BC/FT inhérent élevé pour ces secteurs d'activité. Ces missions ont, d'une part, mis en évidence l'importance de mettre en place un environnement de contrôle adapté, largement automatisé et basé sur des outils informatiques efficents, permettant une surveillance appropriée et proportionnée pour ces nouvelles activités à forte volumétrie. Or, des déficiences importantes relatives aux contrôles de *name screening* et de surveillance des transactions ont été constatées auprès des professionnels ne disposant pas de tels environnements de contrôle. D'autre part, la CSSF souligne l'importance de la qualité des bases de données sur lesquelles se basent ces contrôles automatisés. Si la base client est incomplète ou erronée (risque non négligeable lorsque les clients encodent eux-mêmes à distance leurs données personnelles), le dispositif LBC/FT sera affecté (en particulier les contrôles de *name screening* et le système d'évaluation du risque client).

Pour les professionnels en lien avec des plateformes de ventes de biens sur internet, la CSSF a par ailleurs constaté que les risques BC/FT inhérents à ce type de service (à savoir le risque de contrefaçon ou encore le risque de fausse identité) n'étaient pas suffisamment pris en compte.

Enfin, la CSSF attire l'attention des professionnels sur l'importance d'une communication correcte et claire concernant le suivi des points de recommandation formulés par la CSSF ou des plans d'actions établis par un professionnel pour remédier aux déficiences identifiées lors des missions de contrôle LBC/FT. Une coopération adéquate avec la CSSF requiert une transparence totale concernant l'état d'avancement de toute mesure correctrice (par exemple, un professionnel ne doit pas considérer comme «clôturé» un point nécessitant un développement informatique, ayant été validé budgétairement, mais non encore implémenté en production).

Au-delà du blanchiment de capitaux, les missions de contrôle LBC/FT réalisées par la CSSF ont également ciblé la lutte contre le financement du terrorisme. Dans ce contexte, la CSSF a notamment relevé que le dispositif de surveillance transactionnelle n'intégrait pas toujours des règles spécifiques pour détecter des transactions en lien avec le financement du terrorisme (par exemple *via* la détection de mots-clés) ou que les professionnels ne prenaient pas suffisamment en compte le risque de financement du terrorisme dans l'évaluation globale du risque de leurs activités. Pour certains clients, les professionnels n'ont pas suffisamment exploité les informations négatives disponibles dans la presse, qui auraient dû les conduire à se poser des questions sur le bien-fondé des relations d'affaires (et à envisager, le cas échéant, de réaliser une déclaration de soupçon auprès de la CRF). La CSSF réitère notamment la nécessité de porter une attention particulière aux activités de *crowdfunding* et à certaines organisations à but non lucratif qui sont exposées à un risque plus élevé lié au financement du terrorisme.

Au cours de l'année 2024, de nombreux projets et discussions ont été initiés concernant l'intelligence artificielle et son utilisation potentielle pour augmenter l'efficience des contrôles LBC/FT (que cela soit au niveau des contrôles de *name screening*, de la surveillance transactionnelle ou de la vérification de l'identité du client lors de l'entrée en relation d'affaires). La CSSF rappelle aux professionnels qu'ils devront garder une maîtrise correcte de l'outil afin de pouvoir justifier pourquoi des alertes ont été générées/non générées/automatiquement clôturées, d'être en mesure de pouvoir vérifier le bon fonctionnement de l'outil et, plus globalement, de pouvoir démontrer que l'intelligence artificielle permet d'améliorer la qualité des contrôles LBC/FT.

En ce qui concerne plus particulièrement le secteur de la gestion collective, le service « OPC CSP » a réalisé en 2024 quinze inspections auprès de gestionnaires de fonds d'investissement (alternatifs).

Les missions réalisées au cours de l'année ont donné lieu aux observations majeures suivantes chez certaines entités :

- faiblesses concernant l'obligation de détecter les personnes, entités et groupes soumis à des interdictions ou mesures financières restrictives (*name screening*), conformément aux articles 33

et 39, paragraphe 2, du règlement CSSF N° 12-02, à savoir une fréquence de contrôle insuffisante, l'absence de principe des « quatre yeux » pour garantir une saisie correcte des données, ainsi que, pour les distributeurs, dans le cas des dossiers à faible risque, les bénéficiaires effectifs et représentants n'ont pas été ajoutés à la base de données, ce qui a conduit à des contrôles incomplets. Dans un cas, le logiciel de filtrage des noms était réglé sur un seuil de correspondance floue à 99 %. Ce paramétrage ne prend pas suffisamment en compte le risque de faux négatifs en raison de problèmes tels que les fautes de frappe, et nuit donc à l'efficacité du processus de filtrage des noms. En effet, dans ce cas, le risque de ne pas détecter une alerte de filtrage des noms pertinente est trop élevé et ne correspond pas aux attentes de la CSSF ;

- faiblesses concernant les indicateurs de risque fiscal, tels que requis par l'article 3 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT. Ces faiblesses concernaient des alertes qui n'avaient pas fait l'objet d'un suivi, la justification de la structuration fiscale n'était pas connue et les contrôles de plausibilité n'avaient pas été effectués ;
- faiblesses concernant l'étendue et le résultat des contrôles réguliers et des vérifications du Responsable de la Conformité, tels que prévus par l'article 42, paragraphe 5, du règlement CSSF N° 12-02. Dans ces cas, il n'a pas été possible de démontrer à la CSSF que les vérifications prévues par le plan de surveillance de la conformité (*Compliance Monitoring Plan*) avaient effectivement été réalisées et quels en étaient les résultats.

Compte tenu des faiblesses récurrentes, la CSSF souhaite rappeler ses attentes concernant certaines obligations légales en matière de LBC/FT :

- en ce qui concerne la fréquence du filtrage des noms sur les listes de sanctions (*name screening*), soit il est fait sur une base journalière, soit il est garanti que le filtrage se fait au moins sans délais après chaque mise à jour des listes de sanctions de l'UE, de l'ONU et du Luxembourg et qu'un filtrage *delta* est effectué lors de chaque mise à jour de la base de données. Il doit être robuste et tenir compte du fait que le respect des obligations en la matière des mesures restrictives constitue une obligation de résultat et non une obligation de moyen. Par conséquent, même si un

principe des « quatre yeux » pour l'examen des alertes n'est pas obligatoire, il doit être garanti, notamment par le biais d'un échantillonnage sous la responsabilité de la deuxième ligne de défense, que l'examen des alertes est effectué immédiatement pour les alertes relatives à des personnes, entités et groupes soumis à des interdictions ou mesures financières restrictives, conformément aux articles 33 et 39, paragraphe 2, du règlement CSSF N° 12-02 et en vertu de la loi du 19 décembre 2020 sur la mise en œuvre de mesures restrictives en matière financière. La CSSF a noté une pratique acceptable du marché consistant à utiliser des seuils de correspondance floue entre 85 et 90 %, mais chaque professionnel doit déterminer celui-ci en fonction de ses relations professionnelles, de son activité et son exposition au risque d'être abusé à des fins de contournement des interdictions et mesures restrictives financières ;

- en cas d'externalisation des obligations de LBC/FT, il est nécessaire de mettre en place la fourniture d'indicateurs clés de performance et un processus d'escalade en cas d'alertes positives (*true positive hit*), notamment entre le GFI et les agents teneurs de registre et agents de transfert, pour lesquels l'accord d'externalisation doit aller au-delà d'une clause générique de LBC/FT, tel que prévu à l'article 37 du règlement CSSF N° 12-02 ;
- lors de la mise en œuvre du *Compliance Monitoring Plan*, il doit être formalisé qui est responsable de chaque tâche (y compris les tailles d'échantillons), quand ces tâches seront ou ont été complétées, et, à leur achèvement, s'il est nécessaire de prendre des mesures de suivi au regard des résultats, conformément à l'article 42, paragraphe 5, du règlement CSSF N° 12-02.

En 2024, une revue thématique a été réalisée, conformément à la loi du 19 décembre 2020 sur la mise en œuvre de mesures restrictives en matière financière, concernant les contrôles de lutte contre le financement de la prolifération de cinq GFI sous la supervision de la CSSF. La revue a été réalisée avec un focus sur l'exposition potentielle aux risques de financement de la prolifération au niveau des actifs, en particulier en ce qui concerne les biens à double usage (*dual-use goods*, DUG) ou les investissements dans des navires, de transport maritime ou d'autres moyens de transport.

L'objectif de la mission *on-site* était d'évaluer et de mieux comprendre la sensibilisation et l'exposition au niveau des investissements effectués par des fonds d'investissement aux risques de financement de la prolifération (qui couvrent le commerce illicite de biens liés aux armes nucléaires, autres armes de destruction massive et armes conventionnelles) et aux stratégies d'évasion des sanctions de financement de la prolifération, que la République populaire démocratique de Corée (Corée du Nord) et l'Iran pourraient exercer sur l'industrie des fonds d'investissement luxembourgeois, tout en visant à établir un référentiel des pratiques du marché.

Dans ce contexte, la CSSF a noté que le cadre des meilleures pratiques pour la lutte contre le financement de la prolifération (CPF) comprend :

- la présence d'une section distincte spécifiquement pour les risques de financement de la prolifération dans l'évaluation des risques BC/FT ainsi qu'au niveau de la politique et des procédures LBC/FT ;
- la prise en compte des indicateurs géographiques de financement de la prolifération au niveau de la liste des pays à risque, y compris des indicateurs tels que ceux fournis par exemple par le *Peddling Peril Index* ;
- l'intégration de la thématique du financement de la prolifération dans la formation du personnel concerné, portant en particulier sur la définition, les menaces, les vulnérabilités et les tendances ;
- l'utilisation d'un filtrage des médias (*adverse media screening*) ;
- la réalisation de contrôles sur les ports et les navires ainsi que le suivi du système d'identification automatique des navires (AIS) en cas d'investissement dans des navires ;
- selon une approche basée sur les risques, la vérification que des contrôles sont mis en place au niveau des actifs basés sur le règlement (UE) 2021/821 du 20 mai 2021 instituant un régime de l'Union pour le contrôle des exportations, du courtage, de l'assistance technique, du transit et du transfert des biens à double usage.

Lors de la conférence annuelle LBC/FT organisée pour le secteur de la gestion collective le 19 décembre 2024, la CSSF a partagé des exemples de constats à haut risque et à risque moyen-elevé identifiés lors des récentes inspections sur site en matière de LBC/FT.

La CSSF a également détaillé ses procédures de test liées aux obligations en matière de lutte contre le financement du terrorisme – y compris la mise en œuvre procédurale, l'évaluation des risques, la formation en matière de LBC/FT, les listes de pays à risque, la classification des risques, la surveillance continue et la coopération avec les autorités – ainsi que les infractions primaires fiscales. Y ont également été donné des orientations sur la préparation des futures inspections sur site potentiels.

Les priorités de travail et les domaines ciblés lors des futures inspections couvriront en particulier :

- les mesures de vigilance à l'égard des investisseurs ainsi que des délégués LBC/FT conformément à l'article 3 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT. Conformément à la circulaire CSSF 17/650 modifiée par la circulaire CSSF 20/744, la diligence raisonnable des professionnels en fonction des risques doit tenir compte, le cas échéant, des obligations fiscales des investisseurs, ce qui implique :
  - comprendre et documenter le raisonnement de la structuration fiscale ;
  - effectuer des vérifications de plausibilité et chercher à clarifier les incohérences ;
  - en cas de doute, s'assurer que l'autorité fiscale étrangère est informée de la structure/transaction ;
- les comptes soumis au blocage LBC/FT seront analysés pour confirmer la légitimité de la décision de blocage et vérifier les actions de suivie ultérieures ;
- la surveillance LBC/FT conformément à l'article 37 du règlement CSSF N° 12-02, selon lequel les GFI doivent effectuer une surveillance régulière en obtenant des indicateurs clés de performance suffisamment détaillés (c'est-à-dire ceux reçus des agents d'enregistrement et de transfert, contenant au minimum des informations sur les résultats du filtrage des noms (*name screening*) et

de la surveillance des transactions, le nombre de personnes politiquement exposées et de nouveaux clients à haut risque) conformément à l'article 37, paragraphe 2, du règlement CSSF N° 12-02 et au point 474 de la circulaire CSSF 18/698 ;

- la coopération avec les autorités chargées de la LBC/FT par le biais des rapports d'activités ou de transactions suspectes, qui doit être effectuée sans délai et être de bonne qualité, c'est-à-dire contenir des informations complètes et être accompagnée de tous les documents et informations ayant motivé le rapport, conformément à l'article 5, paragraphe 1, de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT.

## 2. Nouveautés du dispositif légal et réglementaire en matière de criminalité financière

Cette section présente les textes législatifs, réglementaires ou normatifs les plus importants qui ont été adoptés au cours de l'année 2024, que ce soit au niveau national, européen ou international. Elle complète les informations contenues dans d'autres chapitres de ce rapport d'activités ou d'autres publications de la CSSF déjà effectuées en cours d'année.

### 2.1. Une nouvelle étape dans la LBC/FT en Europe : le paquet législatif européen du 31 mai 2024

Le 19 juin 2024, un corpus de textes formant le « paquet législatif européen », a été publié au Journal Officiel de l'Union européenne. Le paquet législatif européen s'inscrit dans le cadre de l'engagement pris par la Commission de protéger les citoyens et le système financier de l'UE contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Il constitue une arme juridique unique au sein de l'UE puisqu'il est désormais composé de quatre instruments législatifs :

- un règlement instituant une nouvelle autorité de l'UE en matière de LBC/FT (règlement (UE) 2024/1620, AMLAR) ;
- un règlement établissant des exigences uniformes en matière de LBC/FT qui seront directement applicables dans tous les États membres à partir du 10 juillet 2027 (règlement (UE) 2024/1624, AMLR) ;

- une sixième directive sur la LBC/FT (directive (UE) 2024/1640, AMLD6), remplaçant la directive 2015/849/UE actuellement en vigueur (c'est-à-dire la quatrième directive sur la LBC telle que modifiée par la cinquième directive sur la LBC), et contenant des dispositions qui seront transposées dans le droit national, telles que des règles relatives aux autorités nationales de surveillance et aux cellules de renseignement financier dans les États membres ; et
- une révision du règlement européen de 2015 sur les transferts de fonds afin de garantir également la traçabilité des transferts de crypto-actifs (règlement (UE) 2023/1113).

Le paquet législatif européen LBC/FT constitue donc une nouvelle étape dans l'arsenal juridique européen en matière de LBC/FT et apporte des changements majeurs, à plusieurs égards.

Tout d'abord parce qu'en plus d'une directive qui devra être transposée par les Etats membres, il y a désormais trois règlements, d'application directe, sans transposition. Il s'agit donc d'un message fort des instances européennes pour parvenir à une harmonisation maximale des règles de LBC/FT au sein de l'UE.

Ensuite, ces nouveaux textes seront complétés par une soixantaine de mesures d'exécution qui donneront des précisions encore plus granulaires sur un grand nombre de sujets, dont, par exemple, les mesures de vigilance applicables pour la connaissance du client, les règles encadrant la sous-traitance de certaines tâches LBC/FT ou encore la méthodologie à suivre pour la classification par l'autorité de surveillance des entités assujetties en fonction des risques.

Enfin, l'instauration d'une nouvelle autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (AMLA ou ALBC), qui sera compétente pour le secteur financier et non financier, et investie de pouvoirs réglementaires, de contrôle direct et indirect et de sanction. L'AMLA collaborera avec les autorités de surveillance et les cellules de renseignement financier des États membres et travaillera étroitement avec d'autres institutions européennes comme Eurojust, Europol ou le Parquet européen. Cette nouvelle autorité aura son siège à Francfort. Il y aura une supervision indirecte des entités du secteur non financier puisqu'elles continueront d'être supervisées par les autorités ou organismes d'autorégulation

nationaux, mais cette activité de surveillance sera elle contrôlée par l'AMLA, notamment à travers des examens par des pairs. Pour le secteur financier, il y aura une supervision directe de l'AMLA vis-à-vis de certaines entités assujetties sélectionnées, et une supervision indirecte pour les entités assujetties non sélectionnées.

La sélection des entités assujetties qui tomberont sous la supervision directe de l'AMLA se fera sur base d'une approche risque. L'AMLA aura les pouvoirs de les contrôler, et notamment de mener des enquêtes et des inspections sur place, et, si nécessaire, d'émettre des mesures administratives, des sanctions pécuniaires ou des astreintes à leur encontre. Les autorités nationales comme la CSSF assisteront l'AMLA dans la mise en œuvre des contrôles sur ces entités.

Les entités assujetties non sélectionnées resteront sous la supervision directe des autorités nationales, avec, cependant, un contrôle indirect de l'AMLA car celle-ci évaluera régulièrement l'activité de ces superviseurs et pourra également leur demander d'effectuer des enquêtes face à des indices de violations graves, répétées ou systématiques, et de sanctionner les entités assujetties non sélectionnées. En cas de manquements systématiques aux mesures de surveillance établies par le droit de l'UE, l'AMLA pourra également ouvrir des enquêtes contre des superviseurs jugés défaillants, et émettre des recommandations à leur encontre afin qu'ils prennent les mesures nécessaires pour se conformer au droit de l'UE.

L'instauration de l'AMLA mettra ainsi fin au mandat de l'EBA dans le contexte de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. L'EBA contribuera à la transition vers l'AMLA tout en préparant le transfert de ses responsabilités LBC/FT actuelles à l'AMLA d'ici fin 2025.

## 2.2. Focus sur les points-clés du nouveau règlement européen (AMLR)

L'AMLR élargit le champ d'application des entités assujetties au niveau européen en incluant de nouveaux acteurs, comme les prestataires de services sur crypto-actifs (*Crypto Asset Service Providers* - CASP) ou les plateformes de financement participatif (*crowdfunding*).

L'AMLR précise également les mesures de vigilance qui devront être mises en œuvre par les entités assujetties, avec des exigences accrues quant à la transparence du bénéficiaire effectif et l'obligation de collecter des données précises lors de la mise en œuvre des mesures de vigilance à l'égard de la clientèle/des bénéficiaires effectifs. Le périmètre des personnes politiquement exposées est étendu et la périodicité de l'actualisation des dossiers KYC (*Know Your Customer*) fixée par l'AMLR dépend du risque lié à la relation d'affaires, sans excéder un an pour les clients ayant un profil de risque LBC/FT élevé et cinq ans pour les autres clients. Des mesures de vigilance renforcée devront être mises en place pour les relations d'affaires impliquant la gestion d'actifs dépassant cinq millions d'euros pour des clients dont le patrimoine dépasse 50 millions d'euros. Des mesures de vigilance renforcée seront également exigées des prestataires de services sur crypto-actifs pour les relations transfrontalières de correspondant.

De même, l'AMLR impose des mesures pour lutter contre le risque de contournement des sanctions financières ciblées en exigeant des assujettis qu'ils vérifient si le client et/ou les bénéficiaires effectifs sont soumis à des sanctions financières ciblées. Dans le cas d'une entité juridique, les personnes physiques et morales qui contrôlent celle-ci ou en détiennent plus de 50 % des droits de propriété ou une participation majoritaire, individuellement ou collectivement, devront également faire l'objet de ce contrôle par rapport aux sanctions financières ciblées.

Un chapitre entier de l'AMLR est consacré à la transparence des bénéficiaires effectifs et précise par exemple les règles pour identifier les bénéficiaires effectifs dans le cas de trusts exprès ou de constructions juridiques similaires ou au sein d'organismes de placement collectif.

La transparence des bénéficiaires effectifs est notamment renforcée par des exigences plus strictes concernant le signalement des divergences

avec les informations contenues dans les registres des bénéficiaires effectifs. Les entités assujetties devront signaler toute divergence constatée entre les informations disponibles dans le registre des bénéficiaires effectifs et les informations qu'elles sont tenues de collecter en vertu de l'AMLR. Les divergences devront être signalées sans retard indu et en tout cas dans un délai de quatorze jours calendaires suivant leur détection.

L'AMLR apporte également des précisions au régime de la sous-traitance des tâches du dispositif LBC/FT, en rappelant que l'entité assujettie demeure pleinement responsable en ce qui concerne l'exécution par le prestataire de services des tâches qui lui sont sous-traitées. À ce titre, l'AMLR fournit une liste des tâches qui ne peuvent pas faire l'objet d'une sous-traitance, telles que l'approbation des critères de détection des transactions et des activités suspectes ou inhabituelles ou la décision concernant le profil de risque à attribuer au client.

## 2.3. Les futures orientations et normes techniques réglementaires sur base du paquet législatif européen

Conformément aux dispositions de l'AMLR et de l'AMLD, des orientations et des normes techniques réglementaires ou d'exécution (62 textes) seront préparées par AMLA et la Commission européenne, au besoin en faisant appel à l'EBA. Il s'agira par exemple d'orientations sur les risques, tendances et méthodes en matière de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.

En outre, le 12 mars 2024, l'EBA a reçu un appel à conseil de la Commission européenne pour élaborer des projets de normes techniques réglementaires. La CSSF a participé à l'élaboration de ces projets dont notamment les normes concernant la méthodologie d'évaluation du profil de risque inhérent et résiduel des entités assujetties et la fréquence à laquelle ce profil doit être revu, l'évaluation des risques aux fins de la sélection des entités soumises à la surveillance directe de l'AMLA, les mesures de vigilance à l'égard de la clientèle et les sanctions administratives pécuniaires, autres mesures administratives et astreintes.

La CSSF a invité les acteurs du secteur financier à participer de manière active au processus de consultation sur ces normes et orientations futures, qui a été lancé en mars 2025 avec les premiers projets de textes.

Pour une bonne compréhension des nouvelles obligations issues du paquet législatif européen, et afin de se préparer à leur mise en œuvre, la CSSF recommande aux professionnels de consulter les textes respectifs et les communications déjà publiées par la CSSF notamment dans des rapports précédents, newsletters ou sur son site Internet<sup>1</sup>.

#### **2.4. Le recouvrement des avoirs**

Les dispositions de la directive (UE) 2024/1260 relative au recouvrement et à la confiscation d'avoirs sont entrées en vigueur le 22 mai 2024. Cette directive vise à harmoniser les mesures prises par les États membres et à renforcer la coopération transfrontalière pour le dépistage, l'identification, le gel, la confiscation et la gestion des avoirs issus d'activités criminelles, mesures qui seront clés pour une lutte efficace contre le blanchiment d'argent.

Chaque État membre devra (i) mettre en place un bureau de récupération des avoirs et un bureau de gestion des avoirs, (ii) disposer de ressources humaines, financières, techniques nécessaires pour garantir la bonne exécution des tâches, et (iii) adopter une stratégie nationale en matière de recouvrement des avoirs, qui devra être actualisée tous les cinq ans. Les États membres ont jusqu'au 23 novembre 2026 pour les transposer dans leur législation nationale.

#### **2.5. Les pays à haut risque ou non coopératifs**

Tenant compte des déclarations du Groupe d'Action Financière (GAFI) (voir point 2.7. ci-après), et procédant à sa propre analyse, la Commission européenne a modifié, en février 2024, sa liste des pays tiers à haut risque d'un point de vue BC/FT. Cette liste figure à l'annexe du règlement délégué (UE) 2024/163 de la Commission du 12 décembre 2023 modifiant le règlement délégué (UE) 2016/1675, qui est directement applicable dans tous les États membres.

À cette date, la liste des pays tiers à haut risque comporte 27 pays. Deux pays, les îles Caïmans et la Jordanie, ont été retirés de cette liste en 2024.

Conformément à l'article 3-2 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT, les

professionnels soumis aux obligations de LBC/FT sont appelés à appliquer cette liste afin de mettre en place les mesures de vigilance renforcée et les contre-mesures associées.

La liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales a, quant à elle, été révisée par le Conseil de l'Union européenne et comporte à partir du 18 octobre 2024, onze pays. Il s'agit des pays qui n'honorent pas leurs engagements à respecter les critères de bonne gouvernance fiscale dans le délai imparti ou qui ont refusé de le faire. Les pays suivants ont en revanche été retirés de cette liste en 2024 : Antigua-et-Barbuda, les Bahamas, le Belize, les Seychelles et les îles Turks-et-Caicos.

#### **2.6. Mesures restrictives financières**

En plus des embargos financiers déjà en place et modifiés en 2024, par exemple en rapport avec la Biélorussie ou la Syrie, de nouvelles mesures restrictives financières directement applicables ont été édictées par l'Union européenne en raison de la situation au Guatemala.

En outre, l'année 2024, la troisième année consécutive de la guerre en Ukraine, a vu l'adoption de plusieurs trains successifs de nouvelles mesures restrictives à l'encontre du régime russe. Ceux-ci comprennent des mesures restrictives (financières) à l'encontre de nouvelles personnes et entités réputées responsables d'actions compromettant ou menaçant l'intégrité territoriale, la souveraineté et l'indépendance de l'Ukraine, ainsi que des mesures sectorielles visant notamment les secteurs de l'énergie ou des transports, l'utilisation de transfert de messages financiers, ou le financement de partis et de fondations politiques.

Des règles anti-contournement ont également été mises en place telles que l'obligation pour les sociétés-mères de l'UE de tout mettre en œuvre pour veiller à ce que leurs filiales dans des pays tiers ne participent à aucune activité aboutissant à un résultat que les sanctions européennes visent à éviter.

Pour la première fois, des sanctions significatives, comprenant des interdictions de voyage, le gel des avoirs et de restrictions commerciales, ont été imposées à des acteurs accusés de fournir à la Russie des composants pour drones et des équipements microélectroniques à des fins militaires. L'UE a également étendu ses sanctions

<sup>1</sup> <https://www.cssf.lu/fr/2024/06/le-nouveau-reglement-lbc-ft-la-sixieme-directive-lbc-ft-et-le-futur-superviseur-lbc-ft-de-lue/>

à plusieurs entités iraniennes, en réponse à la fourniture de missiles et de drones à la Russie ainsi qu'à des groupes affiliés au Moyen-Orient.

À souligner qu'en date du 7 novembre 2024, le Ministère des Finances a mis à jour son Guide de bonne conduite de 2016 relatif à la mise en œuvre des sanctions financières à l'encontre de certaines personnes, entités, organismes et groupes dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme.

### **2.7. Développements au niveau international en matière LBC/FT : Groupe d'Action Financière (GAFI)**

Les trois plénières du GAFI de 2024 ont été l'occasion de discuter de nombreux sujets essentiels pour la lutte contre le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme et le financement de la prolifération. La délégation nationale, composée entre autres des membres du Ministère des Finances, du Ministère de la Justice, de la CRF et des représentants de la CSSF, a participé à ces réunions plénières et réunions de travail du GAFI tout au long de l'année 2024.

L'année 2024 a été marquée par l'adoption des derniers rapports d'évaluation mutuelle du GAFI sous le quatrième cycle. À noter les rapports des membres du GAFI tels que l'Inde et l'Argentine. Veuillez trouver sous le lien suivant l'ensemble des résultats par pays : <https://www.fatf-gafi.org/content/fatf-gafi/en/publications/Mutualevaluations/Assessment-ratings.html>

- **Evolution des listes du GAFI : juridictions à haut risque et autres juridictions surveillées**

Lors des plénières du GAFI en 2024, le Kenya, la Namibie, Monaco, le Venezuela, l'Algérie, l'Angola, la Côte d'Ivoire et le Liban ont été ajoutés à la liste des juridictions faisant l'objet d'une surveillance renforcée par le GAFI (communément appelée liste « grise ») et les Émirats Arabes Unis, l'Ouganda, Gibraltar, la Barbade, la Jamaïque, la Turkiye et le Sénégal ont quant à eux été retirés.

Le GAFI a aussi réitéré ses préoccupations concernant l'incapacité persistante de la République populaire démocratique de Corée (RPDC) à remédier aux défaillances significatives de son régime de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) et les graves menaces posées par les activités illicites de la RPDC liées à la prolifération des armes de destruction massive et à leur financement. La RPDC reste donc sur la liste des juridictions à haut risque visées par un appel à action (communément appelée liste « noire »).

Pour la vue complète, il convient de se référer aux mises à jour de l'annexe de la circulaire CSSF 22/822, publiées sur le site Internet de la CSSF<sup>2</sup>.

La suspension du statut de membre de la Fédération de Russie est maintenue.

- **Evolution des standards du GAFI**

Le 11 mars 2024, le GAFI a mis à jour ses lignes directrices sur la transparence et les bénéficiaires effectifs de constructions juridiques (recommandation 25). Ces lignes directrices visent à aider les juridictions et les acteurs du secteur financier et non financier à mieux comprendre les exigences de transparence par rapport aux constructions juridiques. Elles expliquent notamment les exigences du GAFI en matière d'obtention d'informations satisfaisantes, exactes et à jour sur les bénéficiaires effectifs pour les trusts exprès et les constructions juridiques similaires, et mettent en évidence les mécanismes de vérification de ces informations. La mise en œuvre de ces exigences sera évaluée par le GAFI lors du prochain cycle d'évaluations mutuelles.

En juillet 2024, le GAFI a publié un examen horizontal de la conformité technique des entreprises et professions non financières désignées (EPNFD) en matière de lutte contre la corruption, qui constitue un sujet clé pour le GAFI. Cet examen horizontal a été entrepris afin d'évaluer les mesures que les membres du GAFI ont prises pour appliquer des aspects importants des recommandations du GAFI aux EPNFD et d'identifier les domaines que les membres du GAFI doivent améliorer en priorité.

Il ressort de ce rapport que le Luxembourg a obtenu un score excellent de 100 % démontrant qu'il a su mettre en place les mesures nécessaires pour appliquer les recommandations du GAFI aux EPNFD ou *gatekeepers* que sont notamment les avocats, notaires, experts-comptables, agents immobiliers et prestataires de services aux trusts et sociétés. En effet, au Luxembourg, un certain nombre d'acteurs non financiers sont aussi soumis à l'obligation de mettre en œuvre toutes les mesures préventives LBC/FT (exigées par les normes du GAFI). De plus, le rapport établit que les autorités de contrôle luxembourgeoises disposent de moyens de surveillance adéquats des EPNFD.

L'année 2024 a également été l'occasion pour le GAFI de publier la cinquième mise à jour du rapport concernant les progrès réalisés par les juridictions dans la mise en œuvre des normes du GAFI en matière d'actifs virtuels et de prestataires de services d'actifs virtuels (AV/PSAV). Dans ce rapport, le GAFI indique que trois quarts des juridictions (97 sur 130) ne sont que partiellement ou pas du tout conformes aux normes du GAFI dans ce domaine. Cela signifie que, comme déjà constaté l'année précédente, la mise en œuvre des normes du GAFI relatives aux PSAV reste en retard par rapport à celle des autres secteurs financiers, ce qui rend les AV et les PSAV vulnérables aux abus.

La révision des normes du GAFI relatives aux paiements, et notamment la révision de la recommandation 16 sur la transparence des paiements, a encore fait l'objet d'importantes discussions entre les États membres et aussi avec le secteur privé au cours de l'année 2024. Le résultat des négociations qui auront un impact important sur les futurs transferts (de fonds ou de certains crypto-actifs), a fait l'objet d'une nouvelle consultation publique en février 2025 afin de permettre la finalisation de ce projet de révision de grande envergure.

Le GAFI a lancé fin 2024 une consultation publique sur la révision des standards relatifs à l'approche fondée sur les risques et l'inclusion financière. Les propositions de révision concernent la recommandation 1 (Évaluation des risques et application d'une approche fondée sur les risques) et sa Note Interprétative, les recommandations 10 (Devoirs de vigilance) et 15 (Nouvelles technologies) ainsi que le glossaire des définitions et visent notamment à développer le recours à des mesures de vigilance simplifiée, lorsqu'elles sont appropriées, et à intégrer la prise en compte des

évolutions technologiques lors de l'identification des clients et des transactions dans une relation d'affaire à distance. L'approche par les risques reste donc au cœur du dispositif LBC/FT préconisé par le GAFI.

## 2.8. Autres publications au niveau européen en relation avec la criminalité financière

L'EBA a publié en décembre 2024 son quatrième rapport, détaillant les approches adoptées par les autorités nationales compétentes (ANC) afin de superviser les banques en matière de lutte contre le blanchiment et financement du terrorisme. Cette nouvelle analyse a porté sur la surveillance LBC/FT effectuée par quatorze ANC issues de neuf États membres de l'UE/EEE, et couvre les progrès réalisés durant la période 2023-2024.

En 2022, l'EBA avait lancé une base de données centrale dénommée EuReCa pour centraliser la collecte d'information sur les faiblesses importantes, les déficiences graves des institutions financières en matière LBC/FT, faiblesses qui sont signalées par les autorités compétentes. Un des objectifs principaux de la mise en place d'EuReCa est de soutenir le processus de surveillance des autorités compétentes en étant capable de ressortir des informations sur les risques BC/FT affectant le secteur financier européen. Depuis mai 2024, les autorités doivent désormais aussi communiquer à EuReCa les déficiences graves liées à des personnes physiques, dont les clients, bénéficiaires effectifs ou membres de la direction d'une entité assujettie.

Fin 2024, EuReCa contenait des informations importantes en lien avec 2 542 défaillances matérielles signalées par 44 autorités compétentes et par rapport à 517 établissements.

Le 4 juillet 2024, l'EBA a publié ses orientations sur les exigences en matière d'information concernant les transferts de fonds et certains transferts de crypto-actifs au titre du règlement (UE) 2023/1113 (« Orientations relatives aux règles de voyage » (*travel rule*), EBA/GL/2024/11). Ces orientations ont été adoptées au Luxembourg au moyen de la circulaire CSSF 25/879 et précisent dorénavant aussi les informations devant accompagner les transferts de crypto-actifs, les étapes que les prestataires de services sur crypto-actifs doivent suivre pour détecter les informations manquantes ou incomplètes ainsi que les mesures à prendre pour gérer le risque de blanchiment de capitaux ou

de financement du terrorisme lorsqu'un transfert de crypto-actifs ne contient pas les informations requises.

Les risques et l'impact de l'utilisation des IBAN virtuels (vIBAN) ont fait l'objet d'une étude de l'EBA qui a publié ses conclusions et recommandations dans un rapport en avril 2024. Ce rapport a souligné les divergences d'approches entre les autorités compétentes et le secteur et l'absence de définition commune au niveau de l'UE, résultant dans des défis non seulement en matière de LBC/FT, mais aussi en matière de protection des consommateurs et des déposants, d'autorisation et de passeport, et d'arbitrage réglementaire.

En janvier 2024, l'EBA a aussi révisé, en y intégrant des précisions en lien avec le secteur des PSCA/crypto-actifs, ses orientations sur les mesures de vigilance à l'égard de la clientèle et les facteurs que les établissements de crédit et les institutions financières devraient prendre en compte lors de l'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme associés aux relations d'affaires individuelles et aux transactions occasionnelles (« Orientations sur les facteurs de risque de BC/FT », (EBA/GL/2021/02)). À la suite de l'adoption de la loi du 6 février 2025<sup>3</sup> au niveau national, ces orientations ont pu être adoptées au moyen de la circulaire CSSF 25/878.

## 2.9. La lutte contre la corruption au niveau européen et luxembourgeois

L'UE fait partie de la Convention des Nations Unies contre la Corruption du 31 octobre 2003 (Merida Convention), et ce depuis 2008. Au Luxembourg, la Merida Convention a été approuvée par la loi du 1<sup>er</sup> août 2007 portant approbation de la Convention précitée et instaurant un comité de prévention de la corruption (COPRECO). Le COPRECO est un organe consultatif et interministériel qui a pour mission d'assister le Gouvernement dans la lutte contre la corruption. Le COPRECO contribue à l'élaboration et à la coordination des politiques nationales de prévention de la corruption. Il assume le suivi des conventions internationales conclues par le Luxembourg en matière de corruption et assure une diffusion adéquate de connaissances concernant la corruption.

En tant que membre du COPRECO, la CSSF est amenée à participer à des missions ponctuelles de consultation du COPRECO et également aux évaluations du Luxembourg par des organismes internationaux/européens en matière de lutte contre la corruption, comme le Conseil de l'Europe ou l'OCDE. Ainsi, la CSSF a participé à l'évaluation de la phase 4 du Luxembourg par le groupe de travail de l'OCDE sur la corruption transnationale dont le rapport a été adopté lors de la réunion plénière de ce groupe du 5 au 8 mars 2024. Dans ce rapport, l'OCDE recommandait notamment aux autorités de contrôle, telles que la CSSF, « de poursuivre et d'intensifier [...] [leurs] actions de sensibilisation (...) aux risques de [corruption d'agents publics étrangers] et de blanchiment de cette infraction. »<sup>4</sup>. La CSSF continuera donc les mesures de sensibilisation en la matière auprès des secteurs sous sa surveillance dans les années à venir. À soulever à titre d'exemple la participation de la CSSF, en novembre 2024, à une journée de conférence qui rassemblait les *Compliance Officers* de la place financière sur le thème de la lutte contre la corruption.

En 2024, le processus législatif de l'Union européenne relatif au projet de directive combattant la corruption s'est poursuivi<sup>5</sup>. Ce projet de directive fixe des normes minimales pour les définitions et les sanctions applicables aux infractions de corruption au sein de l'Union européenne et prévoit des mesures préventives et des règles permettant d'accroître l'efficacité des enquêtes et des poursuites en matière de corruption. La nouvelle directive regroupera les règles relatives à la lutte contre la corruption dans les secteurs privés et publics, ce qui contribuera à renforcer l'efficacité de la lutte contre la corruption.

<sup>4</sup> [https://gouvernement.lu/fr/actualites/toutes\\_actualites/communiques/2024/03-mars/20-rapport-ocde.html](https://gouvernement.lu/fr/actualites/toutes_actualites/communiques/2024/03-mars/20-rapport-ocde.html)

<sup>5</sup> Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à la lutte contre la corruption, remplaçant la décision-cadre 2003/568/JAI du Conseil et la convention relative à la lutte contre la corruption impliquant des fonctionnaires des Communautés européennes ou des fonctionnaires des États membres de l'Union européenne, et modifiant la directive (UE) 2017/1371 du Parlement européen et du Conseil (COM/2023/234 final)

## 2.10. Publications importantes au niveau national en matière de LBC/FT

La loi du 4 décembre 2024 portant modification de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme formalise davantage le Comité de prévention du blanchiment et du financement du terrorisme, sous l'autorité du ministre ayant la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme dans ses attributions, actuellement le Ministère de la Justice, comité qui au préalable avait fonctionné sur base du règlement ministériel du 9 juillet 2009. Le Comité de prévention est un élément essentiel pour la bonne coordination nationale des travaux en matière de LBC/FT.

En plus des circulaires citées ci-dessus, la CSSF a, en 2024, également adopté les circulaires et questions/réponses suivantes en matière de LBC/FT :

- circulaires CSSF 24/862 et CSSF 24/859 relatives au remplacement de la voie d'échange sécurisée pour la notification et l'exécution des ordonnances judiciaires et à l'abrogation de la circulaire CSSF 13/566 ;
- circulaire CSSF 24/861 modifiant la circulaire CSSF 19/732 : Prévention du blanchiment et du financement du terrorisme : clarifications concernant l'identification et la vérification de l'identité du/des bénéficiaire(s) effectif(s) ;
- circulaire CSSF 24/854 : Lignes directrices pour le secteur de l'investissement collectif concernant le rapport de synthèse RC sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (SRRC) ;
- lettre-circulaire de février 2024 : Questionnaire 2023 relatif à la criminalité financière ;
- circulaire CSSF 24/853 modifiant la circulaire CSSF 03/113, telle que modifiée : Règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises auprès des entreprises d'investissement ;
- questions/réponses en matière d'obligations LBC/FT de vigilance sur les actifs conformément au règlement CSSF N° 12-02 ;

- questions/réponses sur le rapport de synthèse RC (SRRC) sur le respect des obligations en matière de LBC/FT conformément à la circulaire CSSF 24/854.

En termes d'évaluation des risques, il convient également de rappeler la publication par la CSSF en février de l'année 2024, de sa deuxième analyse sous-sectorielle des risques présents dans le *private banking*.

## 3. Coopération au niveau national

En plus de ses échanges bilatéraux avec d'autres autorités compétentes, parmi lesquelles la CRF, le Commissariat aux Assurances et l'Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA, ainsi que des organismes d'auto-régulation en matière de LBC/FT, la CSSF a été particulièrement impliquée, tout au long de l'année 2024, dans les travaux du Comité de prévention du blanchiment et du financement du terrorisme, du Comité de prévention de la corruption et du Comité de suivi des sanctions financières.



## **XXII. La protection des consommateurs financiers**

### **1. La protection des consommateurs financiers et l'éducation financière**

#### **1.1. La protection du consommateur financier et l'éducation financière au niveau national**

Dans le cadre de sa mission d'éducation financière, la CSSF a continué à développer son portail d'information Lëtzfin<sup>1</sup> qui contient de nombreuses informations relatives aux finances personnelles. Aussi, la présence de Lëtzfin sur Facebook et Instagram a été renforcée, en mettant l'accent sur la finance durable, la finance digitale et la prévention des fraudes.

Par ailleurs, la CSSF a lancé une campagne de sensibilisation au *greenwashing* afin de protéger les consommateurs financiers et à promouvoir l'éducation financière. Dans un contexte où les produits financiers durables jouent un rôle clé dans la transition écologique, le *greenwashing* représente un risque majeur. Il s'agit d'une pratique trompeuse où des entreprises ou des produits sont présentés comme plus durables qu'ils ne le sont réellement, induisant ainsi les investisseurs en erreur. Cette campagne s'inscrit dans la continuité du rapport final de l'ESMA sur le *greenwashing* qui souligne la nécessité d'une collaboration entre régulateurs et consommateurs pour endiguer ces pratiques abusives. L'objectif principal de la campagne était d'inciter les investisseurs à remettre en question les allégations des produits

financiers dits «verts», à vérifier la fiabilité des engagements de durabilité et à s'informer pour contribuer à une finance véritablement responsable. La campagne a été déployée à travers une large diffusion digitale, la mise en place d'une section dédiée<sup>2</sup> sur le site Internet Lëtzfin ainsi que la publication d'une vidéo explicative.

Dans le cadre de la «Woch vun de Suen», des agents de la CSSF se sont rendus dans des classes de l'enseignement fondamental pour parler d'argent et animer un jeu éducatif. De même, des agents sont intervenus au niveau de certaines écoles de l'enseignement secondaire, notamment dans le cadre du programme *Fit for Life* initié par l'association Jonk Entrepreneuren.

À l'occasion de la *World Investor Week*, initiée par l'OICV, Lëtzfin a réalisé une animation vidéo consacrée à la pratique de plus en plus répandue du *Buy now, Pay later*. Si ce mode de paiement offre certains avantages, il comporte aussi des risques, notamment celui de tomber rapidement dans le piège du surendettement si les finances ne sont pas gérées avec prudence.

Enfin, une campagne de marketing d'influence a été réalisée afin de sensibiliser les jeunes résidents aux fraudes liées aux crypto-actifs et autres investissements.

<sup>1</sup> [www.letzfin.lu](http://www.letzfin.lu)

<sup>2</sup> [www.letzfin.lu/greenwashing](http://www.letzfin.lu/greenwashing)

## 1.2. La protection du consommateur financier et l'éducation financière au niveau international

### 1.2.1. Task Force sur la protection du consommateur du Comité des marchés financiers de l'OCDE

Les travaux de la Task Force portent notamment sur les Principes de Haut Niveau du G20/OCDE sur la protection des consommateurs de services financiers qui sont au nombre de douze depuis décembre 2022. En 2024, la Task Force s'est appliquée à propager la mise à jour de ces principes et à les traduire dans les différentes langues nationales.

Les travaux de la Task Force se sont en outre concentrés sur la mise à jour de sa Recommandation sur la protection des consommateurs en matière de crédit à la consommation. À la suite d'une table ronde organisée à l'OCDE, un questionnaire a été envoyé aux membres de la Task Force (dont fait partie la CSSF) afin d'évaluer la pertinence de la mise à jour de cette recommandation.

En 2024, la Task Force s'est penchée plus particulièrement sur les thématiques relatives à la vulnérabilité des consommateurs financiers et au « bien-être financier ». La CSSF a notamment participé à l'élaboration d'un rapport de la Task Force intitulé « Comprendre la vulnérabilité des consommateurs de produits financiers et y répondre ».

Par ailleurs, la Task Force a poursuivi ses travaux sur les fraudes dans le secteur financier, sur la digitalisation et la finance durable.

En 2024, la Task Force a également publié ses résultats concernant une enquête aux fins d'identifier les risques auxquels sont confrontés les consommateurs de produits et de services financiers<sup>3</sup>.

### 1.2.2. International Financial Consumer Protection Organisation (FinCoNet)

FinCoNet est une organisation internationale regroupant les autorités de surveillance de 37 pays responsables de la protection des consommateurs de services financiers. FinCoNet a pour objet

d'encourager l'échange d'informations et la coopération entre les autorités de surveillance afin de promouvoir une bonne conduite du marché et une forte protection des consommateurs dans le domaine financier.

En 2024, FinCoNet a publié plusieurs documents portant sur la protection des consommateurs financiers, dont notamment deux *Briefing Notes* intitulées « Buy Now Pay Later – Risks for consumers and regulatory and supervisory approaches » et « Market conduct supervision in challenging times » ainsi que quatre rapports résumés intitulés « Market conduct supervision in challenging times », « Risk-Based Approaches to Market Conduct Supervision », « Conducting thematic reviews for market conduct supervision: Experiences and lessons learned » et « Supervision of crypto-assets ».

En tant que membre de FinCoNet, la CSSF a également assisté à deux séminaires internationaux, dont le premier s'est tenu le 18 mars 2024 et a porté sur la protection de l'argent des consommateurs pour sécuriser leur avenir. Le deuxième séminaire a eu lieu le 29 novembre 2024 et a permis d'échanger les vues des régulateurs au sujet des produits financiers de qualité et des rôles de la supervision des produits et de SupTech.

Les 27 et 28 novembre 2024, FinCoNet a tenu son assemblée générale 2024 et a été reçue par l'autorité péruvienne, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP du Pérou (SBS Peru). Des représentants de près de 50 régulateurs des marchés financiers du monde entier ainsi que d'organisations internationales ont participé à l'assemblée générale, en présentiel ou à distance.

### 1.2.3. International Network on Financial Education de l'OCDE (INFE)

Ce réseau international créé par l'OCDE cherche à promouvoir et à faciliter la coopération internationale entre les différents participants (politiques, régulateurs, associations, etc.) concernés par la question de l'éducation financière. En 2024, 281 institutions issues de 134 pays sont représentées auprès de l'INFE. Parmi celles-ci, 102 autorités, dont la CSSF, ont le statut de membre à part entière.

<sup>3</sup> [https://www.oecd.org/en/publications/consumer-finance-risk-monitor\\_047b2ea6-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/consumer-finance-risk-monitor_047b2ea6-en.html)

Les thématiques abordées par l'OCDE/INFE incluent la littératie financière numérique, les crédits en ligne à court terme et les produits *Buy now, Pay later*, le bien-être financier, la littératie financière et la finance durable, ainsi que les récentes initiatives sur l'intégration de la littératie financière dans les programmes scolaires.

#### **1.2.4. Committee 8 on Retail Investors de l'OICV**

Le comité a pour mandat principal de mener les travaux de l'OICV relatifs à l'éducation financière. Son mandat secondaire consiste à aviser le Conseil de l'OICV sur des questions de protection des investisseurs et à travailler sur la politique à mettre en œuvre dans ce domaine.

En 2024, l'OICV a publié des documents de consultation sur les thèmes suivants : *Finfluencers*, *Digital Engagement Practices (DEPs)* et *Online Imitative Trading Practices: Copy Trading, Mirror Trading, Social Trading*.

En outre, le Committee 8 de l'OICV s'occupe de l'organisation de la *World Investor Week*.

#### **1.2.5. Joint Committee's Sub-Committee on Consumer Protection and Financial Innovation**

Le sous-groupe sur l'éducation financière du Comité permanent conjoint des autorités européennes de surveillance sur la protection des consommateurs et l'innovation financière a continué ses travaux ayant pour objectif de faciliter le partage d'informations, l'échange d'expériences et de leçons apprises entre les autorités nationales compétentes sur les initiatives en matière d'éducation financière. Un *workshop* s'est concentré en particulier sur la présentation d'initiatives et de campagnes concrètes d'éducation financière visant à éduquer les consommateurs et à relever les défis de la communication à l'ère numérique.

## **2. Le règlement extrajudiciaire des litiges**

Au cours de l'année 2024, la CSSF a continué à remplir ses fonctions en tant qu'entité qualifiée en matière de résolution extrajudiciaire des litiges de consommation qu'elle assume notamment en vertu des dispositions du Code de la Consommation.

Dans ce cadre, la CSSF ne traite pas seulement les demandes de résolution extrajudiciaire des réclamations soumises par des consommateurs en tant que tels, mais elle traite également les litiges entre professionnels du secteur financier afin d'y apporter une solution amiable.

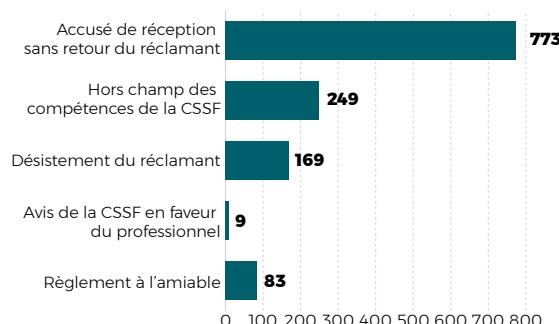
L'article L. 432-4 du Code de la Consommation prévoit que les entités de règlement extrajudiciaire des litiges de consommation doivent mettre leurs rapports d'activité annuels à la disposition du public. Il détermine également les informations à fournir dans ces rapports.

Dans ce chapitre, la CSSF informe le public de son activité d'entité qualifiée de règlement extrajudiciaire des litiges de consommation, en fournissant notamment les données requises par l'article L. 432-4 précité.

#### **2.1. Données statistiques pour 2024 en matière de traitement des réclamations par la CSSF**

En 2024, la CSSF a reçu 1.850 dossiers de réclamations dont 1.283 ont été clôturés en 2024.

#### **Résultat de l'intervention de la CSSF/motifs de clôture**



Lorsque la CSSF reçoit une réclamation, elle y répond en règle générale par un accusé de réception qui donne des instructions utiles pour permettre au réclamant de résoudre le différend avec le professionnel, sans intervention supplémentaire de la CSSF. Cet accusé de réception indique notamment le nom du directeur responsable du traitement des réclamations que le réclamant peut contacter au sein de l'entité visée par la réclamation en vue d'obtenir un arrangement à l'amiable. Il contient également un lien vers la page du site Internet de la CSSF où figurent des informations utiles sur le traitement extrajudiciaire des réclamations par la CSSF. À en juger par le nombre relativement élevé de dossiers de réclamations clôturés 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 dès le départ sans intervenir systématiquement auprès d'une entité surveillée visée par une réclamation, semble porter ses fruits.

À ce sujet, il convient de rappeler que la directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation prévoit que les entités de règlement extrajudiciaires de litiges ne peuvent décider d'intervenir auprès d'un professionnel visé par une réclamation que si le réclamant a, au préalable, contacté le professionnel en question.

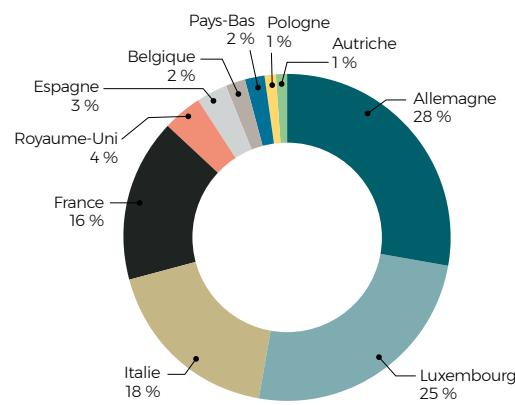
Il convient de noter qu'en 2024, la CSSF a enregistré un délai moyen de 70 jours pour la clôture un litige dûment instruit.

Parmi les demandes de résolution extrajudiciaire des litiges, 249 n'étaient pas recevables pour les motifs suivants :

- réclamations visant des entités qui ne relèvent pas de la surveillance de la CSSF (45 %)<sup>4</sup> ;
- défaut de qualité d'agir du demandeur (18 %) ;
- réclamations relevant du secteur des assurances (16 %) ;
- réclamations concernant la politique commerciale de l'entité visée par la réclamation (7 %) ;
- dépassement du délai d'un an pour saisir la CSSF (6 %) ;

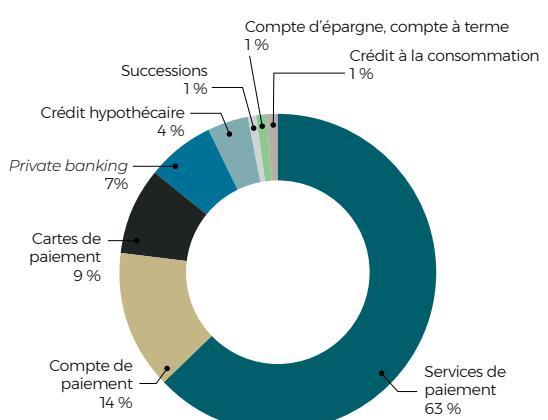
- réclamations concernant un produit non financier (5 %) ;
- saisine d'une autre entité de règlement extrajudiciaire de litiges (2 %) ;
- réclamations déjà examinées par un tribunal (1 %).

#### Répartition des litiges par pays de résidence des réclamants



La part des réclamations provenant d'Allemagne est dominante avec 28 %, ce qui est comparable à la situation de l'exercice précédent (26 % en 2023), alors que le nombre de réclamations provenant du Luxembourg (25 % en 2024 contre 22 % en 2023) continue à augmenter. À noter encore que les réclamations reçues en 2024 provenaient de 62 pays différents.

#### Répartition des réclamations selon leur objet



La répartition des réclamations selon leur objet est restée stable par rapport aux derniers exercices. Avec 63 %, la majeure partie des réclamations

<sup>4</sup> Y non inclus les réclamations visant des entités du secteur des assurances

concernait des problèmes liés à l'utilisation des services de paiement par voie électronique. La part des réclamations concernant des comptes de paiement (14 %) a connu une légère baisse par rapport à l'exercice précédent (16 % en 2023).

## 2.2. Thématiques de réclamations traitées en 2024

Dans cette section, la CSSF présente quelques litiges résolus au cours de l'année 2024 dans la mesure où ils peuvent être riches en enseignements tant pour les consommateurs financiers que pour les professionnels.

### 2.2.1. Utilisation non-autorisée d'une carte bancaire

Un des litiges dont la CSSF a été saisie concernait une utilisation non autorisée de carte bancaire. Le réclamant insistait sur le fait qu'au moment où les prélèvements litigieux avaient eu lieu sur son compte, il n'était pas en possession de la carte bancaire utilisée pour effectuer lesdits prélèvements. Il s'agissait d'une carte bancaire que la banque avait envoyée au domicile du réclamant en renouvellement de sa carte bancaire.

La banque a expliqué à la CSSF que le code PIN associé à la nouvelle carte bancaire avait été envoyé par voie postale à l'adresse du réclamant, suivi par l'envoi de la nouvelle carte bancaire dans un deuxième courrier quelques jours plus tard. Le réclamant a affirmé ne pas avoir reçu les deux courriers en question, ayant été absent de son domicile en raison d'un séjour prolongé à l'étranger au moment où il aurait dû les recevoir. La CSSF a noté, dans ce contexte, que le réclamant a affirmé que quelqu'un aurait pu intercepter ou subtiliser les courriers en question pendant son absence.

Dans ce contexte, la banque a attiré l'attention de la CSSF sur les dispositions de ses conditions générales qui régissent l'émission et l'utilisation de cartes bancaires. Ces dispositions prévoient que les cartes bancaires peuvent être remises par voie postale, la transmission du code PIN se faisant par courrier séparé. À cet égard, la banque a défendu le point de vue qu'elle ne pouvait pas être tenue responsable d'une (hypothétique) subtilisation des courriers envoyés au domicile du réclamant pendant son absence. La banque était notamment d'avis que le réclamant n'avait pas pris les mesures nécessaires afin d'organiser la gestion de son courrier pendant son absence.

À ce sujet, la CSSF a demandé à la banque de lui indiquer dans quelle mesure elle estimait avoir respecté l'article 84, paragraphe 1, point a), de la loi relative aux services de paiement qui oblige les banques émettant des instruments de paiement à s'assurer que les données de sécurité personnalisées ne sont accessibles qu'au seul utilisateur de services de paiement autorisé.

La CSSF a également attiré l'attention de la banque sur les dispositions de l'article 84, paragraphe 2, de la loi précitée qui prévoient que les banques supportent le risque lié à l'envoi d'un instrument de paiement ou de toute donnée de sécurité personnalisée relative à celui-ci à l'utilisateur de services de paiement. Dans la pratique, cela signifie que les banques doivent veiller à ce que les codes PIN communiqués à leurs clients ne soient accessibles qu'à ces clients et qu'en cas d'envoi de cartes bancaires et de codes PIN, elles doivent veiller à ce que ceux-ci parviennent bien à qui de droit.

Compte tenu des dispositions précitées, la CSSF a demandé à la banque si elle était disposée à faire un geste commercial en faveur du réclamant, ceci sans aucune reconnaissance préjudiciable. La banque a finalement accepté de rembourser au réclamant le montant correspondant aux prélèvements non autorisés.

### 2.2.2. Exécution de transactions sur titres dans un rapport *execution only*

Certains clients ont recours aux conseils de leur banque pour gérer leurs avoirs. D'autres clients les gèrent eux-mêmes et leur banque ne fait qu'exécuter leurs instructions. C'est ce cas de figure qui s'est présenté où un couple de réclamants avait conclu un contrat *execution only* avec sa banque, c'est-à-dire un contrat où la banque ne s'oblige en principe qu'à exécuter les ordres boursiers venant de son client, sous réserve de certaines conditions.

Les réclamants avaient investi dans des obligations émises par une société qui avait fini par connaître des difficultés de paiement si bien que le remboursement des obligations n'avait plus pu être honoré. Dans ce contexte, les réclamants considéraient que leur banque leur avait causé un préjudice financier pour avoir failli à ses devoirs d'information, de conseil et de prudence.

Dans leur argumentation devant la CSSF, les réclamants ont souligné que la banque leur avait

présenté à l'achat des obligations hautement risquées qui ne correspondaient pas à leur profil d'investissement témoignant d'un intérêt pour les titres présentant peu de risques.

La banque a, pour sa part, relevé que la décision d'investissement litigieuse avait été prise par les réclamants seuls sous le régime *execution only*, alors qu'ils n'avaient convenu ni d'un mandat de gestion ni d'un service de conseil avec la banque.

Lors de l'analyse des pièces versées au litige par les parties, la CSSF a tout d'abord constaté qu'aucune des parties n'a pu fournir de document établissant le profil de risque exact des réclamants au moment de l'investissement litigieux. La CSSF a aussi noté que les réclamants avaient pris seuls la décision d'investir dans les obligations litigieuses présentées par la banque.

La question qui se posait dans cette affaire était de savoir si, en exécutant l'ordre d'investissement des réclamants, la banque avait respecté les règles de conduite prévalant en matière d'*execution only*, conformément aux dispositions de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Ainsi, conformément à l'article 37-3, paragraphe 3, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, une banque doit fournir à ses clients des informations appropriées sur les instruments financiers qu'elle propose, ces informations devant inclure des orientations et des avertissements appropriés sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments financiers, afin de permettre à ses clients de prendre les décisions d'investissement en connaissance de cause.

La CSSF a constaté que la banque ne pouvait pas prouver qu'elle avait fourni aux réclamants les informations requises par l'article 37-3, paragraphe 3, de loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Par ailleurs, la banque avait exécuté les ordres d'investissement des réclamants sans vérifier si les titres visés par ces ordres convenaient aux réclamants, ce qui en soi ne saurait être reproché à la banque, dans la mesure où la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier autorise les banques à agir de la sorte lorsque le client est sous le régime *execution only*.

Cependant, l'article 37-3, paragraphe 6, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier prévoit que

dans une telle hypothèse la banque doit clairement informer le client qu'elle n'est pas tenue d'évaluer si l'instrument ou le service fourni ou proposé convient au client lors de la fourniture de ce service, et que par conséquent, le client ne bénéficie pas de la protection correspondante des règles de conduite applicables.

La CSSF a constaté qu'en l'espèce la banque n'avait pas informé les réclamants qu'elle n'était pas tenue d'évaluer si les titres qu'ils avaient ordonné d'acheter leur convenaient et que par conséquent les réclamants ne bénéficiaient pas des règles de conduite protectrices de leurs intérêts.

Dans ces circonstances, la CSSF a conclu que la banque avait méconnu les dispositions de l'article 37-3, paragraphes 3 et 6, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier au moment d'exécuter l'ordre d'investissement des réclamants. Elle a donc demandé à la banque de faire un geste en faveur des réclamants, ce qui a permis aux parties en litige de parvenir à un arrangement à l'amiable.

### 2.2.3. Phishing (hameçonnage)

À l'instar des années précédentes, la CSSF a été saisie en 2024 de réclamations de clients qui ont affirmé avoir été victimes de *phishing* (hameçonnage) dans le cadre duquel des transactions de montants souvent importants ont été effectuées à leur détriment. Ces clients ont généralement reçu un message ou appel frauduleux utilisant une technique déceptive d'ingénierie sociale (*social engineering*) ayant pour but de leur dérober des données personnelles et confidentielles en trompant leur confiance.

Dans l'un de ces cas, la réclamante s'est adressée à la CSSF pour contester plusieurs transactions qui avaient été effectuées sans son autorisation à partir de son compte en ligne. La réclamante a reproché à sa banque son refus de l'indemniser du dommage subi.

La réclamante a expliqué à la CSSF qu'elle avait reçu un appel sur son téléphone portable de la part d'un présumé employé de la société ayant mis à disposition les moyens d'identification électronique. Ce présumé employé a informé la réclamante qu'elle était probablement victime d'une fraude alors qu'il voyait que des prélèvements de fonds suspects avaient lieu sur son compte au profit de comptes bancaires situés à l'étranger. Le présumé employé a persuadé la

réclamante de lui communiquer ses données de sécurité personnalisées afin qu'il puisse bloquer les opérations suspectes.

La réclamante a expliqué à la CSSF qu'elle avait suivi les instructions du prétendu employé pensant être en contact avec la société ayant fourni les moyens d'identification électronique. En réalité, la réclamante était tombée dans le piège d'usurpateurs d'identité qui ont réussi à lui extorquer ses données bancaires personnelles par des manœuvres dolosives.

La banque, à qui la réclamante avait demandé de rembourser les montants subtilisés, a considéré que, comme les transferts litigieux avaient été réalisés au moyen des éléments de sécurité personnels de la réclamante, ceux-ci avaient eu lieu à la suite d'une négligence grave de la réclamante. La banque a également mis en avant ses conditions générales que la réclamante avait acceptées lors de l'ouverture du compte et qui prévoyaient que la réclamante assumait l'entièvre responsabilité de l'utilisation de son compte en ligne ainsi que des éléments d'identification et de sécurité qui sont strictement personnels et intransmissibles.

La CSSF a finalement retenu que la réclamante avait commis une négligence grave en communiquant ses données de sécurité personnalisées au téléphone à un tiers à la suite d'un appel non sollicité.

Dans ce contexte, la CSSF rappelle qu'il appartient aux utilisateurs de services de paiement de prendre impérativement toute mesure raisonnable utile à la préservation de la sécurité de leurs données de sécurité personnalisées. Ces éléments de sécurité personnalisés ne doivent en aucun cas être communiqués à autrui.

## 2.2.4. Contrat à terme

La CSSF a été saisie d'une réclamation dans laquelle le réclamant a reproché à sa banque de l'avoir mal informé dans le cadre de la conclusion d'un contrat à terme concernant des opérations sur devises à effectuer pour protéger ses avoirs et dans laquelle le réclamant a demandé la réparation du dommage subi lorsque le contrat à terme litigieux est arrivé à échéance.

Le réclamant a expliqué à la CSSF qu'il avait voulu protéger ses avoirs, en grande partie libellés en dollars américains, contre une dépréciation du dollar américain par rapport au yen. Sa banque lui avait alors suggéré de protéger ses intérêts par la conclusion d'un contrat à terme et lui avait envoyé une simulation pour lui indiquer les instructions à suivre pour se protéger contre une chute du dollar américain.

Ainsi, le réclamant avait donné à sa banque l'instruction d'acheter des dollars américains, en conformité avec la simulation reçue, à la suite de laquelle la banque l'a exécutée. Lorsqu'après un certain temps, le réclamant a demandé à la banque un rapport sur l'état de son compte, il a été désagréablement surpris de constater qu'il enregistrait une perte sur son contrat à terme alors qu'il pensait être en position de bénéficiaire au vu de l'évolution du dollar américain.

C'est à ce moment que le réclamant a compris que la simulation remise par la banque était erronée.

En suivant les instructions de sa banque, le réclamant avait donné des instructions qui étaient contraires à celles qui auraient été dans son intérêt pour se protéger contre une chute du dollar américain.

Après avoir analysé les explications et les documents qui ont été versés par les deux parties au litige, la CSSF a constaté que le réclamant avait contesté l'ordre d'achat presque deux ans après son exécution par la banque.

À ce sujet, la banque a fait valoir que, conformément aux conditions générales acceptées par le réclamant, toute réclamation relative aux extraits de comptes devait être présentée au plus tard dans les trente jours qui suivaient la date de leur envoi, sous peine d'inopposabilité. La CSSF n'a pas retenu cet argument de la banque. En effet, la CSSF a estimé que la faute de la banque

ne consistait pas dans une mention inexacte sur un extrait de compte, mais dans un mauvais conseil concernant un contrat à conclure et que le réclamant avait donc introduit sa réclamation à bon droit auprès de la banque après l'écoulement du délai contractuel de trente jours.

Au cours de l'examen du dossier, la CSSF a par ailleurs noté que dès la réception de la contestation du réclamant, la banque avait proposé à celui-ci de reprendre le contrat à terme à son compte. Le réclamant avait alors confirmé vouloir conserver le contrat à terme même si ce contrat n'avait initialement pas répondu à ses souhaits.

Finalement, la CSSF a demandé à la banque d'indemniser le réclamant pour le préjudice qu'il avait subi en raison du mauvais conseil reçu quand même bien le réclamant aurait accepté de conserver le contrat à terme jusqu'à son échéance.

La banque a alors proposé au réclamant une indemnisation proportionnée au préjudice subi lorsque le contrat à terme est arrivé à échéance. Le réclamant a cependant refusé l'offre de compensation de la banque car il considérait que sa perte était bien plus conséquente que l'indemnisation offerte par la banque.

Finalement la CSSF a mis fin à son intervention sans que les parties aient pu trouver un arrangement entre elles.

### **2.2.5. Exécution tardive d'un ordre boursier**

La CSSF a reçu un litige où le réclamant demandait à sa banque la réparation du préjudice qu'il aurait subi à la suite de l'exécution tardive de son ordre de vente portant sur des titres cotés en bourse. Le réclamant prétendait qu'il n'avait pu vendre ses titres qu'après un retard qu'il imputait à sa banque, et ce à un prix inférieur à celui auquel il avait souhaité vendre ses titres à l'origine.

La banque a avancé devant la CSSF que le réclamant n'avait pas pu vendre ses titres en raison d'une inadvertance de l'intermédiaire de marché de la banque pour laquelle la banque ne pouvait encourir aucune responsabilité.

La CSSF n'a pas été convaincue par cette explication de la banque et a été d'avis qu'il était de la seule responsabilité de la banque de mettre à disposition de son client les moyens nécessaires pour réaliser

les opérations boursières envisagées quand il le souhaitait et que la banque ne pouvait pas faire porter sa responsabilité à un intermédiaire auquel elle avait délégué certaines tâches.

La CSSF a notamment rappelé à la banque l'article 37-3, paragraphe 1, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui dispose : « Lorsqu'ils fournissent à des clients des services d'investissement ou, le cas échéant, des services auxiliaires, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement doivent agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts desdits clients (...). ».

À ce sujet, la CSSF a considéré que la banque n'avait pas agi dans le meilleur intérêt de son client, méconnaissant ainsi les dispositions précitées de l'article 37-3, paragraphe 1, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

La CSSF ayant retenu une faute dans le chef du professionnel, se posait ensuite la question de la réparation du préjudice subi par le client. La CSSF a considéré que le réclamant n'a pas été en mesure de prouver qu'il avait subi un préjudice certain. Par ailleurs, les informations diffusées par les principales agences d'information financière permettaient à la CSSF de conclure que le réclamant n'aurait pas pu réaliser de profit au moment où il souhaitait vendre ses titres, les cours de ceux-ci ayant chuté très fortement dès l'ouverture de la bourse au moment où le réclamant voulait vendre ses titres.

La CSSF a clôturé ce dossier en retenant que même si la banque n'avait pas agi conformément à l'article 37-3, paragraphe 1, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, le réclamant n'avait pas pu prouver que le comportement fautif de la banque lui avait causé un préjudice financier certain. En l'absence d'un lien de causalité avéré entre la faute de la banque et le préjudice revendiqué par le réclamant, la CSSF ne pouvait pas faire droit aux revendications pécuniaires du réclamant.

### 2.3. FIN-NET

Lancé en 2001 par la Commission européenne, le réseau FIN-NET a pour mission de promouvoir la coopération entre les médiateurs nationaux dans le domaine des services financiers et d'offrir aux consommateurs un accès facile à des mécanismes extrajudiciaires de règlement de litiges transfrontaliers dans le domaine des services financiers.

En 2024, la CSSF a participé à deux réunions plénières du réseau FIN-NET. Les membres de FIN-NET y ont échangé leurs vues sur certains sujets d'actualité dont notamment certaines modifications proposées à la Directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation. La deuxième directive sur le crédit à la consommation et son impact attendu sur les consommateurs et les entités de règlement extrajudiciaire des litiges ont également été discutés.

Par ailleurs, les membres de FIN-NET ont été mis au courant des discussions en cours au sein du Conseil Européen sur la proposition de règlement sur les services de paiement (PSR) de la Commission européenne. Les membres de FIN-NET se sont montrés particulièrement intéressés par les nouvelles mesures concernant la prévention de fraudes et les questions de responsabilité en matière de paiements non autorisés.

Une grande partie d'une réunion plénière a été consacrée à l'aide que peuvent apporter la digitalisation et l'intelligence artificielle dans le cadre du traitement des réclamations des consommateurs financiers aux membres de FIN-NET.

### 3. Le site Internet comparateur des frais liés aux comptes de paiement

Conformément à la loi du 13 juin 2017 relative aux comptes de paiement, la CSSF a mis en ligne, depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2018, un site Internet comparateur<sup>5</sup> relatif aux frais facturés pour les services les plus représentatifs liés aux comptes de paiement. Mis à jour chaque premier jour du mois, ce site Internet recense les tarifs qui ont été communiqués à la CSSF par les prestataires de services de paiement surveillés par la CSSF répondant à des critères précis retenus par le législateur luxembourgeois.

Les prestataires de services de paiement soumis à l'obligation de publier leurs tarifs sur le site Internet comparateur répondent à deux critères cumulatifs : (i) disposer d'au moins 25 agences au Luxembourg et (ii) détenir au moins 2,5 pour cent des dépôts garantis par la loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

Les prestataires de services de paiement qui ne remplissent pas ces deux conditions fixées par le législateur peuvent demander de leur propre initiative à la CSSF la publication de leurs tarifs sur le site Internet comparateur.

À l'heure actuelle, les frais facturés pour les services les plus représentatifs liés à un compte de paiement des cinq prestataires de services de paiement suivants sont publiés sur le site Internet comparateur de la CSSF :

- Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg ;
- Banque Internationale à Luxembourg ;
- Banque Raiffeisen ;
- BGL BNP Paribas ;
- POST Luxembourg.

<sup>5</sup> <https://www.frais-compte-paiement.lu/fr/>

# **XXIII. Procédure de signalement à la CSSF de violations du cadre réglementaire de la place financière (whistleblowing)**

## **1. Présentation de la procédure de signalement**

### **1.1. Généralités**

Depuis l'entrée en vigueur du règlement (UE) n° 468/2014 du 16 avril 2014 (règlement-cadre MSU), la CSSF dispose d'un outil de communication sous forme d'un formulaire électronique<sup>1</sup> disponible sur son site Internet et d'une adresse e-mail dédiée ([whistleblowing@cssf.lu](mailto:whistleblowing@cssf.lu)) afin de permettre à des lanceurs d'alerte (*whistleblowers*), c'est-à-dire à toute personne de bonne foi, et spécifiquement aux personnes travaillant ou ayant travaillé auprès d'entités du secteur financier luxembourgeois, de rapporter à la CSSF de manière confidentielle et sécurisée d'éventuels dysfonctionnements ou manquements commis par ou auprès d'entités soumises à la surveillance de la CSSF (signalements ou *whistleblowing*)<sup>2</sup>.

Les informations relatives à l'identité du lanceur d'alerte et aux faits qu'il reporte, y compris l'identité de tiers éventuellement impliqués dans ces faits, sont traitées avec la plus grande confidentialité par la CSSF. Dans cette optique, les canaux de signalement externes de la CSSF garantissent l'exhaustivité, l'intégrité et la confidentialité des informations transmises. Seuls certains agents de la CSSF habilités ont

accès aux informations transmises (*need to know*) et sont tenus de respecter le secret professionnel conformément à l'article 16 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, qui fait référence à l'article 458 du Code pénal.

En vertu de la législation applicable, chaque entité du secteur privé (à partir de 50 travailleurs) doit également proposer des canaux et procédures de signalement interne et en assurer le suivi.

### **1.2. Rappel du contexte légal**

#### **1.2.1. La loi *whistleblowing***

La directive (UE) 2019/1937 du 23 octobre 2019 sur la protection des personnes qui signalent des violations du droit de l'Union (directive *whistleblowing*) établit des règles et des procédures pour protéger les personnes qui effectuent un signalement des informations qu'elles ont acquises dans un contexte professionnel concernant des violations du droit de l'UE dans des domaines d'action clés contre d'éventuelles représailles. Les violations comprennent à la fois les actes et omissions illicites et les pratiques abusives.

Au Luxembourg, la directive *whistleblowing* a été transposée par la loi du 16 mai 2023<sup>3</sup> (loi *whistleblowing*). Son champ d'application étend la protection des lanceurs d'alerte aux violations de l'ensemble du droit national. Ainsi, les lanceurs

<sup>1</sup> <https://whistleblowing.apps.cssf.lu/index.html?language=fr>

<sup>2</sup> Une page explicative dédiée à la protection des lanceurs d'alerte est disponible sur le site Internet de la CSSF (<https://www.cssf.lu/fr/protection-lanceurs-dalerte/>).

<sup>3</sup> <https://www.cssf.lu/fr/Document/loi-du-16-mai-2023/>

## **148 - XXIII. Procédure de signalement à la CSSF de violations du cadre réglementaire de la place financière (*whistleblowing*)**

d'alerte répondant aux conditions posées par la loi qui signalent des violations des règles de droit, qu'elles soient d'ordre administratif ou pénal, sont, à ce titre, protégés contre toutes formes de représailles.

Nonobstant l'entrée en vigueur de la loi *whistleblowing*, la CSSF continue de traiter avec le même degré de confidentialité les signalements reçus de toute personne de bonne foi qui souhaite rapporter d'éventuels dysfonctionnements ou manquements commis par ou auprès d'entités soumises à la surveillance de la CSSF, y compris des personnes physiques ne remplissant pas les critères pour bénéficier de la protection prévue par la législation applicable.

### **1.2.2. Les dispositions spéciales applicables au secteur financier**

- Whistleblowing et Mécanisme de Surveillance Unique (MSU)**

L'obligation de créer un mécanisme de signalement similaire et des règles de coopération avec les autorités nationales pour la transmission et le traitement des signalements reçus au niveau de la BCE ont été introduites par l'article 23 du règlement (UE) n° 1024/2013 du 15 octobre 2013 et les articles 36 à 38 du règlement (UE) n° 468/2014 du 16 avril 2014.

Les lanceurs d'alerte sont invités à utiliser la procédure d'alerte mise en place par la BCE<sup>4</sup> pour dénoncer des faits concernant des banques importantes au sens du MSU<sup>5</sup>. Lorsque la CSSF reçoit un signalement concernant une banque importante, ou un signalement concernant une infraction aux règlements ou aux décisions de la BCE par une entité moins importante au sens du MSU, elle le transmet à la BCE et en informe le lanceur d'alerte.

La BCE traite également tous les signalements en toute confidentialité conformément au cadre de protection des données de l'UE et veille à garantir une protection adéquate des personnes signalant des infractions et des parties accusées.

### **• Obligations spéciales du secteur financier issues des lois sectorielles**

La loi *whistleblowing* est complétée par la législation spécifique qui existe déjà en matière financière.

En ce qui concerne les canaux de signalement externes de la CSSF, les règles sont réparties dans les lois sectorielles suivantes :

- article 58-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- article 8-3 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, introduit par la loi du 25 mars 2020 ;
- article 58-10 de la loi 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, permettant à la CSSF de mettre en place des mécanismes efficaces pour encourager le signalement à la CSSF des violations du règlement (UE) 2015/847 ;
- article 149ter de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- article 23 du règlement (UE) n° 1024/2013 (règlement MSU) du 15 octobre 2013 ;
- Titre 3 (articles 36 à 38) du règlement (UE) n° 468/2014 du 16 avril 2014 (règlement-cadre MSU) ;
- article 36, paragraphe 7, de la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit ;
- article 8 et annexe de la loi du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché ;
- article 46 de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ;
- article 271-1 et suivants du Code du travail, introduits par la loi du 13 février 2011 renforçant les moyens de lutte contre la corruption ;
- article 4 de la loi du 6 juin 2018 relative aux dépositaires centraux de titres et portant mise en œuvre du règlement (UE) n° 909/2014.

4 <https://www.bankingsupervision.europa.eu/framework/breach/html/index.fr.html>

5 <https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/list/html/index.fr.html>

Les entités du secteur financier sous la surveillance de la CSSF sont également soumises aux dispositions de la loi *whistleblowing*, lesquelles sont complétées par les dispositions spéciales préexistantes réparties notamment dans les lois sectorielles suivantes :

- articles 29-8, 38-12 et 38-16 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- article 4, paragraphe 4, de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, introduit par la loi du 25 mars 2020 ;
- article 149ter de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- article 24, paragraphe 3, de la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit ;
- article 3 de la loi du 6 juin 2018 relative aux dépositaires centraux de titres et portant mise en œuvre du règlement (UE) n° 909/2014 ;
- article 10 de la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

## **2. Pratique de la CSSF depuis l'entrée en vigueur de la loi *whistleblowing***

### **2.1. Une visibilité accrue des canaux de signalements externes de la CSSF**

Depuis l'entrée en vigueur de la loi *whistleblowing*, la CSSF a pu observer une augmentation significative du nombre de signalements reçus, notamment en 2023 où leur nombre a doublé par rapport à l'année 2022.

De manière générale, la CSSF constate que la qualité des informations reçues n'a pas pour autant été altérée. En effet, l'entrée en vigueur de la loi *whistleblowing*, ainsi que la communication réalisée dans ce contexte par l'Office des signalements<sup>6</sup> et les autorités nationales compétentes, ont commencé à porter leurs fruits en donnant l'opportunité à de potentiels lanceurs d'alerte de s'exprimer en toute sécurité.

### **2.2. Une coopération plus fluide entre autorités compétentes**

Conformément aux dispositions des articles 18 et 19 de la loi *whistleblowing*, si un signalement ne tombe pas dans le champ de compétence de la CSSF, il est transmis de manière confidentielle et sécurisée à l'autorité compétente visée. Les données collectées peuvent ainsi être transmises à d'autres autorités nationales compétentes ou à des institutions, organes ou organismes de l'UE compétents.

Depuis deux ans, la CSSF participe activement au réseau de coopération qui a été mis en place entre les autorités compétentes nationales visées à l'article 18 de la loi *whistleblowing*, rendant la communication et le traitement des signalements reçus plus efficace et fluide.

### **2.3. Secret professionnel et retour d'informations à l'auteur du signalement**

Le secret professionnel, posé par l'article 458 du Code pénal auquel la CSSF est tenue<sup>7</sup>, interdit de communiquer les résultats de l'analyse d'un signalement à son auteur, et cela nonobstant les dispositions de la loi *whistleblowing* relatives au retour d'informations.

Cependant, la CSSF publie (de manière nominative ou anonyme, selon le contexte et la législation applicable) certaines mesures et sanctions prises à l'encontre des entités, incluant celles résultant d'enquêtes menées à la suite d'un signalement, sans pour autant en dévoiler l'élément déclencheur.

<sup>6</sup> <https://mj.gouvernement.lu/fr/dossiers/2023/lanceurs-d-alerte.html#bloub-9>

<sup>7</sup> Voir article 16 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

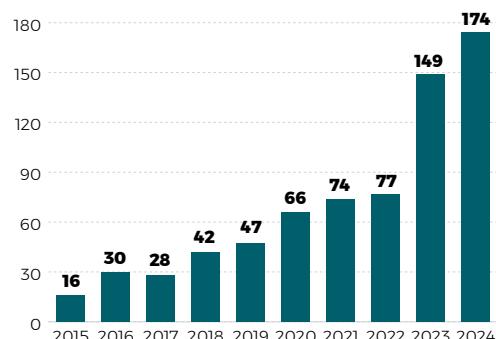
## 150 - XXIII. Procédure de signalement à la CSSF de violations du cadre réglementaire de la place financière (whistleblowing)

### 3. Données statistiques pour l'année 2024

#### 3.1. Nombre de signalements reçus et canaux de communication

En 2024, la CSSF a reçu 174 nouveaux signalements via divers canaux de communication officiels (formulaire de contact ou adresse électronique dédiée) ou autres. Cette augmentation est plus modérée que celle constatée en 2023 (149 signalements reçus en 2023 contre 77 en 2022), mais confirme une tendance à la hausse, même après l'effet « rebond » de l'entrée en vigueur de la loi whistleblowing.

Nombre de messages reçus<sup>8</sup>



Bien que la pertinence des signalements reçus reste variable, la CSSF constate que le mécanisme de signalement permet tout de même chaque année de recueillir des informations utiles et d'ouvrir ou d'alimenter des enquêtes en cours.

Une part importante des messages reçus est communiquée par d'autres voies que la procédure de signalement de la CSSF (par exemple via d'autres adresses électroniques de la CSSF). Hormis le fait que la communication par d'autres canaux risque de rallonger le temps de traitement du message, le recours à la procédure permet surtout de garantir l'application des règles strictes de confidentialité nécessaires au regard de la sensibilité des informations transmises. La CSSF insiste sur l'importance et l'efficacité pour l'auteur d'un signalement de communiquer les informations qu'il souhaite partager par la voie de la procédure dédiée accessible sur le site Internet de la CSSF<sup>9</sup>.

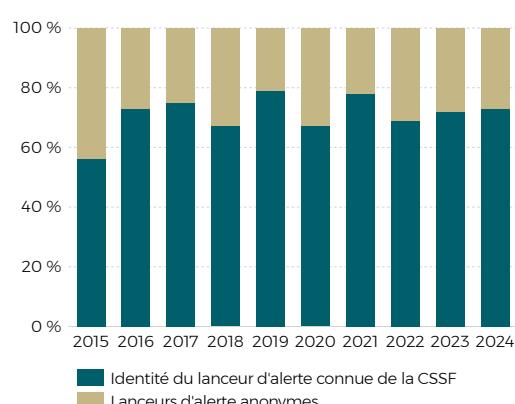
8 Les messages reçus qui ne constituent manifestement pas un signalement ne sont pas comptabilisés.

9 <https://whistleblowing.apps.cssf.lu/index.html?language=fr>

#### 3.2. Lanceurs d'alerte

Au cours des dernières années, la part des signalements anonymes a diminué au profit de messages dont les auteurs sont identifiés, affirmant l'existence d'un certain climat de confiance vis-à-vis de la CSSF au sein du secteur financier luxembourgeois. En 2024, cette tendance est à nouveau confirmée.

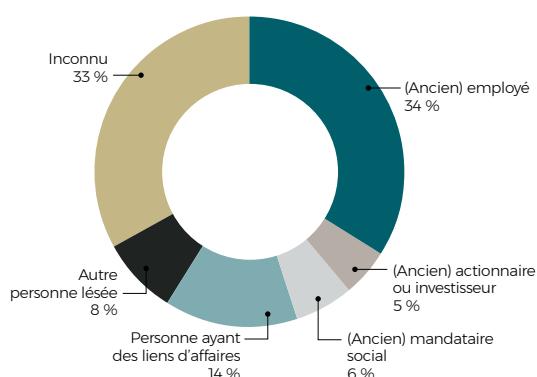
##### Identité des lanceurs d'alerte



Pour l'année 2024, la part de signalements transmis qui proviennent d'employés (ou anciens employés) du secteur financier a augmenté par rapport à l'année 2023, recollant davantage à la tendance générale selon laquelle les signalements proviennent en grande partie de personnes internes aux entités visées.

À noter que la part importante de liens inconnus est en corrélation directe avec le caractère anonyme d'une partie des signalements reçus.

##### Lien du lanceur d'alerte avec la personne concernée par le signalement



### 3.3. Nature des manquements/violations signalés

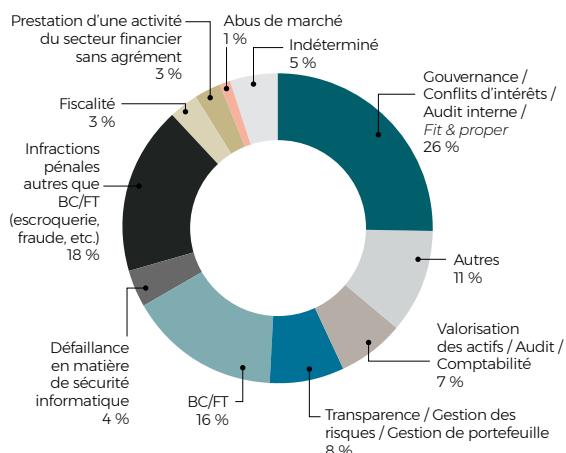
Environ 25 % des signalements reçus en 2024 concernent de potentiels problèmes de gouvernance au sein des entités surveillées (par exemple remise en cause de l'honorabilité et/ou de l'expérience professionnelle des dirigeants, conflits d'intérêts potentiels, dysfonctionnements dans l'organisation interne de l'entité). La CSSF constate que ce type de signalement reste majoritaire depuis plusieurs années.

Une partie très importante des messages reçus concerne également les problématiques ayant trait à la matière LBC/FT (environ 16 % pour 2024) ou, du moins, comporte un aspect relevant de cette matière.

Depuis plusieurs années, une part non négligeable des signalements concerne en réalité de potentielles infractions pénales (environ 18 % pour 2024). La CSSF rappelle à cet égard qu'elle n'est pas compétente en la matière et que toute information pouvant mener à l'ouverture d'une enquête judiciaire pénale peut être transmise au Parquet de Luxembourg pour analyse.

La CSSF n'est pas non plus compétente pour traiter les conflits d'ordre privé<sup>10</sup> et ne donne pas de conseils juridiques dans ce cadre.

#### Nature des manquements signalés



### 3.4. Suites données aux signalements reçus

La CSSF analyse attentivement chaque message reçu dans le cadre de sa procédure whistleblowing afin de donner la réponse la plus appropriée aux informations reçues. Comme indiqué précédemment, elle ne peut informer chaque auteur de signalement sur le résultat de l'analyse et des éventuelles actions prises au regard du secret professionnel auquel elle est tenue.

Néanmoins, afin de donner au public un aperçu des réponses possibles de la CSSF, un résumé des suites réservées aux signalements reçus depuis la mise en place de la procédure whistleblowing est présenté ci-après.

#### Suites données aux signalements reçus

Réponse	% du total
Incompétence de fond de la CSSF (entité non surveillée, compétence d'une autre institution)	21 %
Informations utiles à une mission de surveillance de la CSSF en cours	14 %
Prétendus manquements non confirmés ou faux après enquête ou confrontation de la CSSF	14 %
Informations insuffisantes pour que la CSSF puisse mener une enquête (par exemple silence du lanceur d'alerte)	10 %
Ouverture d'une enquête	10 %
Autres (par exemple faits non pertinents ou non sérieux)	7 %
Incompétence territoriale de la CSSF - coordination avec l'autorité de surveillance compétente	6 %
Informations déjà connues de la CSSF	6 %
Dénonciation au Parquet de Luxembourg (BC/FT, fraude fiscale, etc.)	4 %
Manquements dénoncés corrigés par le professionnel sans intervention de la CSSF	3 %
Mise en conformité à la suite de la confrontation par la CSSF au professionnel concerné	3 %
Publication d'un avertissement	3 %

<sup>10</sup> À l'exception de la médiation menée par la CSSF dans le cadre de la procédure de réclamation de la clientèle (voir <https://www.cssf.lu/fr/reclamations-clientele/>)



## **XXIV. La procédure d'ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires**

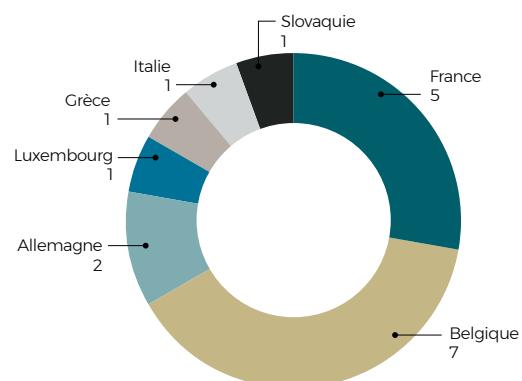
Le règlement (UE) n° 655/2014 du 15 mai 2014 portant création d'une procédure d'ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires, destinée à faciliter le recouvrement transfrontière de créances en matière civile et commerciale instaure une procédure au niveau de l'UE qui permet à un créancier d'obtenir une ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires empêchant que le recouvrement ultérieur de sa créance ne soit mis en péril par le transfert ou le retrait de fonds jusqu'à concurrence du montant précisé dans l'ordonnance, détenus par le débiteur ou pour le compte du débiteur sur un compte bancaire tenu dans un État membre.

Ainsi, lorsque le créancier a obtenu, dans un État membre, une décision, une transaction judiciaire ou un acte authentique exécutoire exigeant du débiteur le paiement de sa créance et que le créancier a des raisons de croire que le débiteur détient un ou plusieurs comptes auprès d'une banque dans un État membre déterminé, mais qu'il ne connaît pas le nom ou/ni l'adresse de la banque, ni le code IBAN, BIC ou un autre numéro bancaire permettant d'identifier la banque, il peut demander à la juridiction auprès de laquelle la demande d'ordonnance de saisie conservatoire est introduite de demander à l'autorité chargée de l'obtention d'informations de l'État membre d'exécution d'obtenir les informations nécessaires pour permettre d'identifier, le cas échéant, la ou les banques et le ou les comptes du débiteur.

Par la loi du 17 mai 2017<sup>1</sup>, la CSSF a été désignée pour assurer les fonctions d'autorité chargée de l'obtention d'informations au sens de l'article 14 du règlement (UE) n° 655/2014. Afin de lui permettre de remplir pleinement ces fonctions, cette loi prévoit que la CSSF utilise la méthode d'obtention d'informations visée à l'article 14, paragraphe 5, lettre a), du règlement précité, à savoir l'obligation pour toutes les banques se trouvant sur le territoire du Luxembourg de déclarer à la CSSF si un certain débiteur détient un compte auprès d'elles.

En 2024, la CSSF a reçu dix-huit demandes visant à obtenir des informations relatives aux comptes en vertu de l'article 14 du règlement (UE) n° 655/2014 de juridictions des États membres suivants.

#### Répartition des demandes reçues par État membre



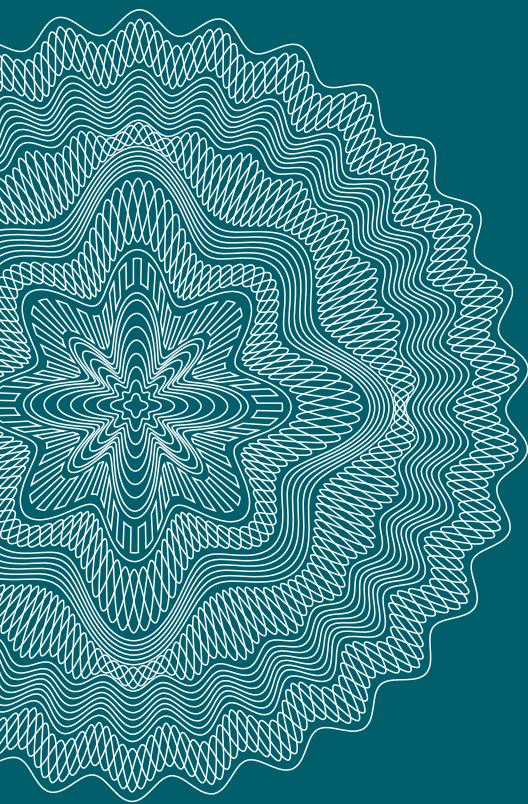
<sup>1</sup> Loi du 17 mai 2017 relative à la mise en application du règlement (UE) n° 655/2014 du 15 mai 2014 portant création d'une procédure d'ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires, destinée à faciliter le recouvrement transfrontière de créances en matière civile et commerciale, modifiant le Nouveau Code de procédure civile et la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

## Liste des abréviations

<b>ABBL</b>	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
<b>ALFI</b>	Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement
<b>AMLA</b>	Authority for Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism - Autorité de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme
<b>ART</b>	Asset-referenced token
<b>BC/FT</b>	Blanchiment de capitaux et financement du terrorisme
<b>BCE</b>	Banque centrale européenne
<b>BCL</b>	Banque centrale du Luxembourg
<b>CdRS</b>	Comité du Risque Systémique
<b>CPDI</b>	Conseil de protection des déposants et des investisseurs
<b>CRBA</b>	Système électronique central de recherche de données concernant des comptes IBAN et des coffres-forts
<b>CRD</b>	Capital Requirements Directive - Directive européenne sur les exigences de fonds propres
<b>CRF</b>	Cellule de renseignement financier
<b>CRR</b>	Capital Requirements Regulation - Règlement européen sur les exigences de fonds propres
<b>CRU</b>	Conseil de résolution unique
<b>CSDR</b>	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
<b>CSSF</b>	Commission de Surveillance du Secteur Financier
<b>DCT</b>	Dépositaire central de titres
<b>Directive BRRD</b>	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
<b>Directive BRRD2</b>	Bank Recovery and Resolution Directive 2 - Directive (UE) 2019/879 du 20 mai 2019 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 et la directive 98/26/CE
<b>Directive GFIA</b>	Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
<b>Directive OPCVM</b>	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 (OPCVM)
<b>DLT</b>	Distributed Ledger Technology - Technologie des registres distribués
<b>DORA</b>	Digital Operational Resilience Act - Règlement (UE) 2022/2554 du 14 décembre 2022 sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier et modifiant les règlements (CE) n° 1060/2009, (UE) n° 648/2012, (UE) n° 600/2014, (UE) n° 909/2014 et (UE) 2016/1011
<b>EBA</b>	European Banking Authority - Autorité bancaire européenne
<b>EEE</b>	Espace économique européen
<b>EIOPA</b>	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
<b>EIP</b>	Entité d'intérêt public
<b>EMIR</b>	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
<b>EMT</b>	E-money token
<b>ESEF</b>	European Single Electronic Format - Format électronique unique européen
<b>ESG</b>	Environnement, Social et Gouvernance
<b>ESMA</b>	European Securities and Markets Authority - Autorité européenne des marchés financiers
<b>ESRB</b>	European Systemic Risk Board - Comité européen du risque systémique
<b>EUR</b>	Euro
<b>FGDL</b>	Fonds de garantie des dépôts Luxembourg
<b>FIA</b>	Fonds d'investissement alternatif
<b>FIS</b>	Fonds d'investissement spécialisé

<b>FMI</b>	Fonds monétaire international
<b>FSB</b>	Financial Stability Board
<b>GAFI</b>	Groupe d'action financière
<b>GFI</b>	Gestionnaire de fonds d'investissement
<b>CFIA</b>	Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs
<b>IFD</b>	Investment Firms Directive - Directive (UE) 2019/2034 du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE
<b>IFR</b>	Investment Firms Regulation - Règlement (UE) 2019/2033 du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014
<b>ISA</b>	International Standard on Auditing - Norme internationale d'audit
<b>ITS</b>	Implementing Technical Standards - Normes techniques d'exécution
<b>JST</b>	Joint Supervisory Team - Équipe de surveillance prudentielle conjointe
<b>LBC/FT</b>	Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme
<b>Loi 2010</b>	Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif
<b>Loi 2013</b>	Loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
<b>Loi Audit</b>	Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit
<b>Loi BRRD</b>	Loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement
<b>LSI</b>	Less significant institution - Établissement moins important
<b>MiCA</b>	Markets in Crypto-Assets - Marchés de Crypto-Actifs
<b>MiFID</b>	Markets in Financial Instruments Directive - Directive européenne concernant les marchés d'instruments financiers
<b>MiFIR</b>	Markets in Financial Instruments Regulation - Règlement européen concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012
<b>MRU</b>	Mécanisme de Résolution Unique
<b>MSU</b>	Mécanisme de Surveillance Unique
<b>OCDE</b>	Organisation de coopération et de développement économiques
<b>OICV</b>	Organisation internationale des commissions de valeurs
<b>OPC</b>	Organisme de placement collectif
<b>OPCVM</b>	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
<b>PSAV</b>	Prestataire de services d'actifs virtuels
<b>PSCA</b>	Prestataire de services sur crypto-actifs
<b>PSD2</b>	Payment Services Directive 2 - Directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur
<b>PSF</b>	Professionnel du secteur financier
<b>REA</b>	Réviseur d'entreprises agréé
<b>RTS</b>	Regulatory Technical Standards - Normes techniques de réglementation
<b>SFDR</b>	Sustainable Finance Disclosure Regulation - Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers
<b>SFTT</b>	Securities Financing Transactions Regulation - Règlement (UE) 2015/2365 du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation
<b>SI</b>	Significant institution - Établissement important
<b>SICAR</b>	Société d'investissement en capital à risque
<b>SIIL</b>	Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg
<b>SREP</b>	Supervisory Review and Evaluation Process - Processus de contrôle et d'évaluation prudentiels
<b>STOR</b>	Suspicious Transaction and Order Report - Déclaration de transactions et d'ordres suspects
<b>TIC</b>	Technologie de l'information et de la communication
<b>UE</b>	Union européenne
<b>VNI</b>	Valeur nette d'inventaire

## Notes



## **Commission de Surveillance du Secteur Financier**

283, route d'Arlon  
L-2991 LUXEMBOURG  
Tél. : (+352) 26 251-1  
Email : [direction@cssf.lu](mailto:direction@cssf.lu)  
Website : [www.cssf.lu](http://www.cssf.lu)

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

Mise en page : binsfeld  
Imprimé au Luxembourg par l'imprimerie Centrale



Commission de Surveillance  
du Secteur Financier

283, route d'Arlon  
L-2991 LUXEMBOURG