



COMMISSION
DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR
FINANCIER



RAPPORT D'ACTIVITÉS 2015

Commission de Surveillance du Secteur Financier

283, route d'Arlon

L-2991 LUXEMBOURG

Tél. : (+352) 26 251-1

Fax : (+352) 26 251-2601

E-mail : direction@cssf.lu

Internet : <http://www.cssf.lu>

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

Conseil graphique : metaph

Impression : Weprint

PRÉFACE

Revue des principaux domaines d'activité

En 2015, la mise en place de l'architecture réglementaire européenne s'est poursuivie à grands pas dans tous les métiers réglementés par la CSSF.

Le premier pilier de l'Union bancaire est devenu réalité et 2015 était le premier exercice entier où les banques importantes de la zone euro étaient surveillées directement par la Banque centrale européenne *via* des équipes de surveillance prudentielle conjointes auxquelles les agents de la CSSF ont contribué activement. Au Luxembourg, 59 banques, représentant 73,6% du total des actifs des banques établies au Grand-Duché, étaient concernées. Les banques moins importantes continuent à être surveillées directement par la CSSF.

La directive 2013/36/UE, dite CRD IV, a été transposée en droit luxembourgeois en 2015. Cette directive couvre certains domaines en matière d'adéquation des fonds propres, complétant ainsi le règlement CRR qui était entré en vigueur en 2014 et qui comprenait une nouvelle définition des fonds propres, des ratios de liquidité et de levier. La CRD IV intègre de nouveaux éléments comme le renforcement de la gouvernance, des dispositions en matière de sanctions et des dispositions en matière de coussins de fonds propres. Les banques disposent aujourd'hui davantage de fonds propres et d'une meilleure qualité du capital. Au Luxembourg, le ratio CET 1 des banques était en moyenne de 19,9% fin 2015.

Au 1^{er} janvier 2016, le Mécanisme de Résolution Unique est devenu pleinement opérationnel. Ce mécanisme met en œuvre dans la zone euro la directive relative au redressement et à la résolution des établissements de crédit. Les dispositions relatives à la coopération entre le Conseil de résolution unique et les autorités nationales de résolution pour l'élaboration des plans de résolution des défaillances bancaires s'appliquent depuis le 1^{er} janvier 2015.

La CSSF a préparé en 2015 le terrain pour la mise en place de nouvelles normes européennes en matière de garantie des dépôts qui ont été transposées en droit luxembourgeois par la loi du 18 décembre 2015.

Depuis 2015, les banques luxembourgeoises participent à l'échange automatique en matière fiscale pour les revenus financiers, aussi bien au niveau européen qu'au niveau OCDE avec l'adoption des *Common Reporting Standards*. La CSSF salue le positionnement clair du Luxembourg en matière de transparence.

Les résultats dans le domaine bancaire étaient globalement satisfaisants dans un environnement difficile de taux d'intérêt bas, voire négatif. Le nombre de banques et la somme de bilan sont restés stables alors que le résultat net était en baisse de 6%, notamment en raison des faibles marges d'intérêts, mais aussi d'une augmentation du coût réglementaire et du doublement des provisions par rapport à 2014.

L'industrie des fonds d'investissement a continué à diversifier la gamme de produits offerts, et plus particulièrement dans le domaine des fonds alternatifs. En témoigne également le nombre croissant du nombre de gestionnaires de fonds d'investissement qui ont demandé une autorisation en tant que gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (GFIA).


En 2015, la CSSF a continué à mettre l'accent sur une bonne gouvernance au sein des gestionnaires de fonds d'investissement (GFI). En effet, confrontés à une législation de plus en plus complexe et subissant en même temps l'impact de réglementations venant d'autres secteurs d'activité, les GFI doivent se doter de la substance nécessaire en ressources humaines et techniques pour assumer leur responsabilité et assurer une protection des investisseurs.

En raison du nombre croissant de GFI, le personnel de la CSSF en charge de la surveillance des GFI a été substantiellement renforcé. Un service dédié aux contrôles sur place des GFI a été créé au sein du métier OPC.

La loi du 10 mai 2016 a transposé la directive UCITS V, réformant le régime dépositaire, introduisant des règles de rémunération et harmonisant les sanctions administratives au niveau européen.

Au niveau des marchés financiers, le nombre de prospectus de base approuvés en 2015, domaine d'activité représentatif de la spécification luxembourgeoise en matière de prospectus, est resté stable. L'année 2016 a commencé, dans ce même domaine des prospectus, d'une part avec la mise en œuvre pratique des dispositions de la directive Omnibus II, exigeant une information croissante vers l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et, d'autre part, avec le début des négociations autour du projet du nouveau règlement européen sur les prospectus prévoyant une harmonisation croissante des modalités d'approbation allant jusqu'à l'inclusion des procédures internes de travail des autorités nationales. Côté surveillance continue des émetteurs, la directive 2013/50/UE, qui a modifié la directive Transparence, a été transposée en 2016 au même moment que la directive UCITS V. Les principales modifications concernent (1) les règles de détermination de l'État membre d'origine qui permettront dès 2016 d'arriver à une couverture européenne complète au niveau de la surveillance des émetteurs à travers une coopération accrue entre autorités compétentes européennes, ainsi que (2) les notifications de participations importantes et (3) le régime des sanctions administratives qui suivent la tendance générale réglementaire d'un accroissement de la transparence envers les marchés.





Une réforme significative de la réglementation en matière d'abus de marché verra le jour en 2016, avec l'entrée en vigueur des nouvelles réglementations européennes en cette matière qui requièrent une extension vers tous les systèmes organisés de négociation. Or, le Luxembourg avait déjà anticipé partiellement cette extension en couvrant les marchés de type MTF en plus des marchés réglementés à partir de 2006. Cependant, la nouvelle réglementation va non seulement au-delà de cette extension actuelle pour les systèmes, mais elle inclut également plus d'instruments, comme les quotas d'émission et de comportements tels que ceux liés aux indices de référence ou aux marchés au comptant de matières premières. Une attention particulière devra être portée sur les obligations de notifications, que ce soit à travers des procédures de *whistleblowing* ou en conséquence des procédures internes de contrôle plus exigeantes des participants du marché au sens large. En rejoignant la tendance constatée au niveau des autres domaines des marchés financiers, la réglementation impose un degré d'harmonisation européen de plus en plus élevé ainsi qu'une attention particulière accordée au régime des sanctions.

FinTech

Le Luxembourg entend se positionner comme un des acteurs majeurs en matière d'innovation technologique dans le domaine financier. Pour ce qui est du volet réglementaire, la CSSF suit cette évolution de deux manières : l'accueil de nouveaux acteurs actifs dans le domaine de la FinTech, et qui relèvent d'une activité réglementée, et l'utilisation par les entités surveillées de nouvelles technologies.

Depuis 2015, la CSSF a reçu et traité un grand nombre de demandes de sociétés s'interrogeant si leur domaine d'activité tombe ou non sous la réglementation existante, notamment en matière d'établissements de paiement, de monnaie électronique et de PSF de support. Après l'accueil depuis quelques années des établissements de paiement qu'on peut qualifier de FinTech, des plateformes d'échange et de transfert de *Bitcoins* se sont établies récemment au Luxembourg et d'importants acteurs en matière de RegTech, c'est-à-dire l'utilisation de nouvelles technologies dans le domaine réglementaire et de reporting financier, ont également montré un intérêt de s'y établir.

La CSSF suit également les nouvelles technologies dans la mesure où le recours à ces technologies modifie le modèle opérationnel des entités surveillées. Tous les métiers que la CSSF surveille sont concernés, dans des domaines très variés tels que l'identification des clients à distance par vidéo, l'usage de *clouds* privés ou publics pour des applications *front* ou *back*, ou divers usages de la technologie *blockchain*. Les règles traditionnelles en matière d'*outsourcing* notamment seront adaptées par rapport à cette évolution afin de permettre aux entités surveillées de faire usage de nouvelles technologies, tout en s'assurant que la sécurité des données reste garantie, que le risque de fraude soit réduit et que la CSSF soit en mesure de contrôler de manière adéquate l'infrastructure utilisée. Aussi faudra-t-il veiller que les nouvelles technologies ne soient pas abusées à des fins de blanchiment ou de financement du terrorisme.

La CSSF

En 2015, la CSSF a continué à se renforcer afin de pouvoir effectuer les différentes missions qui lui incombent tant au niveau national qu'au niveau international, notamment en tant qu'autorité compétente nationale au sein du Mécanisme de Surveillance Unique, premier pilier de l'Union bancaire. Ainsi, elle a recruté 83 nouveaux agents et a intégré en décembre 2015 son nouveau siège, un bâtiment moderne et fonctionnel. Le recrutement de spécialistes expérimentés et d'agents stagiaires se poursuivra en 2016 et 2017, parallèlement à la mise en place du cadre réglementaire européen et international d'après-crise financière de 2007-2008. La CSSF effectuera davantage de contrôles sur place et continuera ses revues thématiques notamment en matière de risque de crédit, d'adéquation des fonds propres, de liquidité, de gouvernance et de gestion des risques. En même temps, la CSSF restera vigilante à une application correcte des règles en matière de connaissance des clients et de leurs transactions, dans un contexte où les banques s'orientent vers une clientèle plus internationale et plus fortunée, parfois dans des marchés lointains qu'elles maîtrisent moins bien.

À côté du gouvernement, de la Banque centrale du Luxembourg et du Commissariat aux Assurances, la CSSF est membre du Comité du risque systémique qui a été créé en 2015 et qui a pour mission de coordonner la mise en œuvre de la politique macroprudentielle dont l'objectif ultime est de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois.

La complexité de la réglementation continue à représenter un défi non seulement pour les entités surveillées, en termes de coût réglementaire, mais aussi pour la CSSF qui doit continuellement former ses agents, recruter de nouveaux spécialistes et coopérer avec les instances européennes et internationales. À ce sujet, le travail fourni par les agents de la CSSF tout au long de l'année 2015 a été remarquable.

Après des carrières consacrées à servir l'État et la place financière, Madame Andrée Billon et Monsieur Jean Guill ont pris leur retraite en début d'année 2016. Ils auront marqué de leur empreinte la CSSF et la place financière. La direction de la CSSF a été partiellement renouvelée en début 2016 et sera renforcée par l'arrivée d'un nouveau directeur le 1^{er} septembre prochain.

Claude MARX
Directeur général



Synthèse	6
CHAPITRE I	
GOVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF	11
1. Principes	
2. Organes dirigeants	
3. Comités	
4. Ressources humaines	
5. Bibliothèque de la CSSF	
6. Nouveau siège de la CSSF	
7. Systèmes d'informations	
8. Budget et comptes annuels 2015 de la CSSF	
CHAPITRE II	
LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER	27
1. La surveillance des banques	
2. La surveillance des marchés financiers	
3. La surveillance macroprudentielle	
4. La coopération au sein des autres instances européennes	
5. Tableau des groupes européens auxquels la CSSF participe	
CHAPITRE III	
LA DIMENSION INTERNATIONALE DE LA MISSION DE LA CSSF	73
1. La coopération au sein des instances internationales	
2. Tableau des groupes internationaux auxquels la CSSF participe	
CHAPITRE IV	
L'INNOVATION FINANCIÈRE	83
CHAPITRE V	
LA SURVEILLANCE DES BANQUES	87
1. L'évolution du secteur bancaire en 2015	
2. La pratique de la surveillance prudentielle	
3. La mise en œuvre de la surveillance macroprudentielle	
CHAPITRE VI	
LA SURVEILLANCE DES PSF	127
1. Les entreprises d'investissement	
2. Les PSF spécialisés	
3. Les PSF de support	
CHAPITRE VII	
LA SURVEILLANCE DES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT ET DES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE	151
1. Les établissements de paiement	
2. Les établissements de monnaie électronique	
CHAPITRE VIII	
LA SURVEILLANCE DES OPC	157
1. Les faits marquants de l'année 2015	
2. Les gestionnaires de fonds d'investissement	
3. L'évolution du secteur des OPC	
4. L'évolution du cadre réglementaire	
5. La pratique de la surveillance prudentielle	
6. Le support informatique de la surveillance des OPC	
CHAPITRE IX	
LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION	191

CHAPITRE X

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION 193

1. L'évolution des fonds de pension en 2015
2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2015

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS 199

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

CHAPITRE XII

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS 229

1. Les activités en 2015
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations

CHAPITRE XIII

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT 239

1. Évolution du cadre légal et réglementaire
2. Coopération européenne au sein de l'European Audit Inspection Group (EAIG)
3. Examen d'assurance qualité
4. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg
5. Accords de coopération

CHAPITRE XIV

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE 257

1. Contrôles sur place
2. Sanctions et mesures de police administrative

CHAPITRE XV

RÉSOLUTION 273

CHAPITRE XVI

LA CRIMINALITÉ FINANCIÈRE 275

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

CHAPITRE XVII

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS 285

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

CHAPITRE XVIII

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES 297

1. Les directives et règlements en cours de négociation au niveau européen
2. Les directives en voie de transposition au plan national
3. Les lois et règlements adoptés en 2015

ANNEXE

Liste des abréviations 313

SYNTHÈSE

Les tendances en 2015 au niveau des différents segments de la place financière peuvent se résumer comme suit.

Volet international du travail de surveillance

À la suite de la concrétisation du premier pilier de l'Union bancaire en 2014, à savoir la mise en place du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU), l'intégration des systèmes bancaires de la zone euro s'est poursuivie en 2015 avec la préparation de l'entrée en vigueur du deuxième pilier de l'Union bancaire qui est le Mécanisme de Résolution Unique (MRU).

L'année 2015 a été la première année de fonctionnement du MSU et la structure organisationnelle de la CSSF a prouvé qu'elle était bien adaptée pour exercer les missions qui lui incombent en tant que membre du MSU. À côté de sa participation dans la surveillance prudentielle des banques importantes luxembourgeoises et dans les *Joint Supervisory Teams*, la CSSF a contribué aux travaux des multiples organes consultatifs et fonctions de support de la BCE et participé au processus décisionnel du MSU au niveau du conseil de surveillance prudentielle.

La CSSF est également activement impliquée dans la surveillance indirecte des banques moins importantes exercée par la BCE, qui consiste principalement dans la coopération journalière entre la BCE et les autorités compétentes nationales et dans des initiatives axées sur l'élaboration de standards et de méthodologies de surveillance communs.

Les travaux des autorités de surveillance européennes EBA, ESMA et EIOPA en vue d'une harmonisation des réglementations et de la mise en œuvre de normes techniques de réglementation et d'exécution ont également continué en 2015, mobilisant ainsi des ressources considérables au niveau de la CSSF.

143 établissements de crédit

Somme des bilans : EUR 743,19 milliards

Résultat net : EUR 3.987 millions

Le nombre des banques a reculé d'une unité pour s'établir à 143 au 31 décembre 2015. Quatre banques ont commencé leurs activités en cours d'année tandis que cinq banques ont arrêté leurs activités.

La somme de bilan agrégée s'est élevée à EUR 743,19 milliards fin 2015, soit une augmentation de 0,8% par rapport à 2014. Après les baisses d'activité observées en 2013 (-2,9%), en 2012 (-7,3%) et en 2010 (-3,8%), le secteur bancaire connaît ainsi une légère hausse de l'activité telle que mesurée par la somme des bilans. Cette hausse est partagée par 63% des banques de la place.

Le résultat net dégagé par le secteur bancaire luxembourgeois a atteint EUR 3.987 millions au 31 décembre 2015 (-6,3% par rapport à 2014). Cette évolution est principalement due à trois effets conjoints : une hausse du produit bancaire en raison d'une augmentation générale de toutes ses composantes, une forte progression des frais généraux administratifs et un doublement des provisions d'année en année.

309 PSF (107 entreprises d'investissement, 124 PSF spécialisés, 78 PSF de support)

Somme des bilans : Entreprises d'investissement : EUR 6,00 milliards ; PSF spécialisés : EUR 7,34 milliards ; PSF de support : EUR 1,1 milliards

Résultat net : Entreprises d'investissement : EUR 253,3 millions ; PSF spécialisés : EUR 194,1 millions ; PSF de support : EUR 68,1 millions

Après une année 2014 mouvementée en termes d'agréments et d'abandons de statuts, le secteur des PSF a retrouvé un peu de stabilité en 2015 : avec treize entités agréées en cours d'année, contre dix-neuf abandons de

statut, le nombre des PSF toutes catégories confondues a néanmoins reculé de six entités. L'évolution nette en nombre a été négative pour les entreprises d'investissement (-4 entités) et les PSF de support (-3 entités) alors que le nombre des PSF spécialisés a augmenté d'une entité.

La somme de bilan agrégée des entreprises d'investissement a considérablement augmenté pour atteindre EUR 6,00 milliards (+64,5%) au 31 décembre 2015, ce qui s'explique principalement par un acteur agréé en 2015 et renseignant une somme de bilan très élevée. Le recul de la somme de bilan agrégée des PSF spécialisés qui s'élève à EUR 7,34 milliards fin 2015, soit -31,9% par rapport à 2014, s'explique par une entité de taille importante qui a été absorbée en cours d'année dans le cadre d'une fusion transfrontalière. La somme de bilan agrégée des PSF de support a augmenté de 5,1% pour atteindre EUR 1,1 milliards au 31 décembre 2015.

Avec +73,0%, les résultats nets des entreprises d'investissement ont augmenté de manière significative ce qui s'explique notamment par le bénéfice important affiché par un acteur. Il ne faut cependant pas oublier qu'un peu moins d'un tiers des entreprises d'investissement ont réalisé un résultat négatif en 2015. Le résultat net agrégé des PSF spécialisés a connu une baisse notable de 44,1% qui est imputable principalement à deux entités de taille importante. En faisant abstraction de ces entités, les résultats nets agrégés des autres PSF spécialisés ont évolué à la hausse. Pour les PSF de support, les résultats nets ont augmenté de 13,7% et atteignent EUR 68,1 millions fin 2015.

10 établissements de paiement

5 établissements de monnaie électronique

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

4.160 OPC¹

14.496 unités

Patrimoine global : EUR 3.543,6 milliards

414 gestionnaires de fonds d'investissement autorisés

619 gestionnaires de fonds d'investissement enregistrés

En 2015, le secteur des OPC a connu une croissance des actifs nets gérés de 13,3% qui provient à raison de 72,4% des émissions nettes et à raison de 27,6% de l'impact positif des marchés financiers.

Le nombre des OPC a par contre reculé de 0,8% (soit -33 entités) en raison notamment d'une tendance à la concentration dans le secteur. Avec une part de 45,5%, les OPCVM restent majoritaires en termes de nombre, talonnés de près par les FIS avec une part de 38,5%. En termes d'actifs gérés, les OPCVM prédominent largement avec une part de 83,2% du patrimoine global des OPC, contre 11,0% pour les FIS. En tenant compte des OPC à compartiments multiples, un total de 14.496 unités économiques était en activité au 31 décembre 2015 ce qui constitue un nouveau record.

Le nombre de gestionnaires de fonds d'investissement autorisés a augmenté de 9,2% par rapport à l'année précédente et celui des gestionnaires enregistrés de 4,4%.

32 organismes de titrisation agréés

Compte tenu de deux agréments et de deux retraits, le nombre des organismes de titrisation agréés est resté stable en 2015. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés a augmenté de EUR 6,5 milliards pour atteindre EUR 30,3 milliards en fin d'année.

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

14 fonds de pension

Le nombre des fonds de pension agréés a reculé d'une unité en 2015. Au 31 décembre 2015, les actifs bruts des fonds de pension ont atteint EUR 1.440 millions, ce qui représente une augmentation de 4,0% par rapport à fin 2014. Le nombre d'affiliés des fonds de pension a par contre évolué à la baisse avec 15.448 affiliés au 31 décembre 2015 (-4,4% par rapport à 2014). Cette diminution s'explique principalement par le transfert d'un fonds de pension vers un produit d'assurance en dehors du périmètre de surveillance de la CSSF.

Emploi total dans les établissements surveillés : 44.993 personnes

(dont banques : 25.942 personnes, entreprises d'investissement : 2.278 personnes, PSF spécialisés : 3.787 personnes, PSF de support : 9.218 personnes, sociétés de gestion : 3.768 personnes)

Au cours de l'année 2015, l'effectif total du secteur financier a augmenté de 2,2%, soit de 955 personnes. La situation est cependant divergente selon les catégories d'acteurs de la place.

L'emploi dans le secteur bancaire est resté quasiment stable d'année en année (-0,1% par rapport à 2014).

Le nombre d'emplois au niveau des entreprises d'investissement a diminué de 4,7%. Cette évolution s'explique essentiellement par des transferts d'activités qui n'ont toutefois pas d'impact sur le nombre total de postes de travail dans le secteur financier, mais qui en modifient uniquement la répartition entre catégories d'entités. L'effectif des PSF spécialisés a progressé de 10,4% ce qui est le résultat de trois facteurs conjoints, à savoir l'augmentation importante du personnel de plusieurs acteurs du domaine de la tenue de registre et de l'administration centrale de fonds d'investissement, la création de postes par des PSF spécialisés ayant étendu leur agrément en cours d'année et la création de postes par les PSF spécialisés agréés au cours de l'exercice 2015. L'effectif des PSF de support a également connu une hausse, quoique plus légère, de 1,9%.

L'évolution positive de l'effectif des sociétés de gestion (+11,2% en 2015) résulte principalement de la hausse des effectifs d'entités déjà existantes, dont certaines ont renforcé leur structure à la suite d'une augmentation des activités tandis qu'une entité a bénéficié d'un transfert de personnel consécutif à un transfert d'activité au sein du groupe auquel elle appartient.

1.569 prospectus, prospectus de base et autres documents approuvés

573 émetteurs surveillés

0,77 millions de déclarations de transactions sur actifs financiers

Le nombre de dossiers introduits au Luxembourg pour l'approbation de prospectus à publier en cas d'offre au public ou d'admission à un marché réglementé a diminué par rapport à 2014 (-9,4%).

La CSSF exerce la surveillance des émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui ont le Luxembourg comme État membre d'origine pour les besoins de la loi Transparence. Leur nombre atteint 573, dont 193 émetteurs luxembourgeois. La surveillance se traduit par un suivi général des informations réglementées à publier par les émetteurs et par l'*enforcement* de l'information financière, c'est-à-dire le contrôle de la conformité de l'information financière au cadre pertinent de présentation des informations, à savoir les référentiels comptables applicables.

En matière de surveillance des marchés et des opérateurs de marché, la CSSF a reçu 0,77 millions de déclarations de transactions sur actifs financiers qui permettent d'observer les tendances sur les marchés et de détecter d'éventuelles infractions. Dans le cadre de la loi relative aux abus de marché, la CSSF a ouvert trois enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours et a traité 70 requêtes initiées par des autorités étrangères.

139 contrôles sur place et visites d'accueil

En sus des 25 visites d'accueil qui se font en général auprès des nouveaux acteurs de la place financière endéans les six premiers mois après l'obtention de l'agrément afin de les accompagner dans la phase de lancement des activités, la CSSF a effectué en 2015 plus d'une centaine de contrôles sur place qui ont porté sur des sujets aussi variés que le risque de taux d'intérêt, le risque opérationnel, la validation de modèles de gestion du risque de crédit et du risque opérationnel, les crédits, la *corporate governance*, le dispositif MiFID, la fonction de banque dépositaire, la fonction d'administration centrale d'OPC, la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme, l'activité de PSF de support, les abus de marché et les missions *ad hoc* qui ont trait à une situation ou une problématique spécifique, voire préoccupante, auprès d'une entité surveillée.

Supervision publique de la profession de l'audit

La supervision publique de la profession de l'audit couvre, au 31 décembre 2015, 66 cabinets de révision agréés et 276 réviseurs d'entreprises agréés. S'y ajoutent 44 contrôleurs et entités d'audit de pays tiers enregistrés en application de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit.

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

584 réclamations de la clientèle

En vertu de sa compétence spécifique en matière de traitement des réclamations de clients, la CSSF a reçu 584 réclamations au cours de l'année passée dont la plus grande partie (46%) a porté sur des problèmes concernant les services de paiement par voie électronique. Les réclamations liées au *private banking* occupent la deuxième place avec une part de 13% du total des réclamations traitées.

628 agents

Frais de fonctionnement de la CSSF en 2015 : EUR 81,7 millions

A l'instar de l'exercice précédent, l'année 2015 a été marquée par un renforcement considérable des ressources humaines de la CSSF (+73 agents) afin de faire face à la charge de travail découlant notamment du fonctionnement du MSU au niveau européen, de l'introduction de nouvelles exigences prudentielles, de l'importance croissante des contrôles sur place dans le cadre de la surveillance prudentielle, de l'extension des missions de la CSSF (surveillance macroprudentielle, résolution, protection des déposants et des investisseurs) et, en général, de l'augmentation des volumes et de la complexité des produits financiers.

CHAPITRE I

GOUVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF



1. Principes
2. Organes dirigeants
3. Comités
4. Ressources humaines
5. Bibliothèque de la CSSF
6. Nouveau siège de la CSSF
7. Systèmes d'informations
8. Budget et comptes annuels 2015 de la CSSF

1. PRINCIPES

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

1.1. Les organes de la CSSF

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

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

1.2. Le processus de décision

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

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

1.3. L'élaboration de la réglementation

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

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

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

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

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

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

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

2. ORGANES DIRIGEANTS

Le Conseil

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

La Direction

Directeur général	Claude MARX (à partir du 5 février 2016) Jean GUILL (jusqu'au 4 février 2016)
Directeurs	Simone DELCOURT Andrée BILLON (jusqu'au 21 janvier 2016) Claude SIMON Françoise KAUTHEN (à partir du 22 janvier 2016)



Direction de la CSSF

De gauche à droite : Claude SIMON, Françoise KAUTHEN, Claude MARX, Simone DELCOURT

3. COMITÉS

3.1. Comités consultatifs

3.1.1. Comité consultatif de la réglementation prudentielle

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

Le comité se compose comme suit :

Direction de la CSSF :	Claude Marx (Président), Simone Delcourt, Claude Simon, Françoise Kauthen
Membres :	Anouk Agnes, Serge de Cillia, Alain Feis, Isabelle Goubin, Robert Scharfe, Carlo Thill, Camille Thommes
Secrétaire :	Danielle Mander

3.1.2. Comité consultatif de la profession de l'audit

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

Le comité se compose comme suit :

Direction de la CSSF :	Claude Marx (Président), Simone Delcourt, Claude Simon, Françoise Kauthen
Membres :	Anouk Agnes, Serge de Cillia, Yasmin Gabriel, Sophie Mitchell, Jean-Michel Pacaud, Daniel Ruppert, Philippe Sergiel, Anne-Sophie Theissen, Claude Wirion
Secrétaire :	Danielle Mander

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

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

Les comités d'experts permanents sont les suivants :

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

Ont participé en 2015 aux travaux des divers comités d'experts et comités *ad hoc* de la CSSF :

ADAS Rima
Institut des réviseurs d'entreprises

AGNES Anouk
Association Luxembourgeoise des Fonds
d'Investissement

AREND Pascale
Commissariat aux Assurances

BASENACH Karin
Centre Européen des Consommateurs

BECHET Marc-André
Association Luxembourgeoise des Fonds
d'Investissement

BECKER Julie
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.

BERGER Michèle
FundPartner Solutions (Europe) S.A.

BIRASCHI Sonia
State Street Bank Luxembourg S.A.

BLINN Bettina
BDO Audit

BOURIN Catherine
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

BRAUSCH Freddy
Linklaters LLP

BRUNET Stéphane
BNP Paribas Investment Partners Luxembourg S.A.

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

CROISÉ Daniel
BDO Audit

DAMGÉ Stéphanie
Jonk Entrepreneuren Luxembourg

DE CILLIA Serge
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

DELVAUX Jacques
Notaire

DOLLE Emmanuel
KPMG Luxembourg

DUREN Philippe
PricewaterhouseCoopers

ELVINGER Jacques
Elvinger, Hoss & Prussen

EVARD Amaury
PricewaterhouseCoopers

FEIS Alain
Interinvest S.A.

FISCHER Rafik
KBL European Private Bankers S.A.

FLAUNET Martin
Deloitte

GABRIEL Yasmin
Ministère des Finances

GOEDERT Guy
Union Luxembourgeoise des Consommateurs

GOUBIN Isabelle
Ministère des Finances

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

GROSJEAN Thierry
Association Luxembourgeoise des Compliance
Officers du Secteur Financier

HAUSER Joëlle
Clifford Chance

HENGEN Marc
Association des Compagnies d'Assurances

HOFFMANN Robert
Loyens & Loeff

JANSEN Laurent
BGL BNP Paribas

JUNGEN Steve
Ministère de l'Éducation nationale, de l'Enfance et de
la Jeunesse

KAEMPFF Bob
Banque centrale du Luxembourg

KINSCH Alain
Ernst & Young

KREMER Christian
Clifford Chance

KREMER Claude
Arendt & Medernach

LEFEVRE Olivier
Deloitte

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

LHOEST Bernard
Ernst & Young

MEDERNACH Jean
Investas S.à r.l.

MEYER Philippe
KPMG Luxembourg

MITCHELL Sophie
Institut des réviseurs d'entreprises

MULLER Charles
KPMG Luxembourg

NIEDNER Claude
Arendt & Medernach

PACAUD Jean-Michel
Institut des réviseurs d'entreprises

PÉRARD Frédéric
BNP Paribas Securities Services, succursale de
Luxembourg

PETRY Pierre
Banque Internationale à Luxembourg

PIERRE Gilles
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

RECKINGER Pit
Elvinger, Hoss & Prussen

RIES Marie-Josée
Ministère de l'Économie

RODESCH Monique
Ligue Médico-Sociale

ROEDER Carole
Banque centrale du Luxembourg

RUDDY Dee
KPMG Luxembourg

RUPPERT Daniel
Ministère de la Justice

SALUZZI Marc
Association Luxembourgeoise des Fonds
d'Investissement

SAUVAGE Benoît
Association des Banques et Banquiers Luxembourg

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

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

SCHLEIMER Pierre
Allen & Overy

SCHMITT Alex
Bonn & Schmitt

SCHMITZ Hans-Jürgen
Mangrove Capital Partners S.A.

SCHMITZ Marny
Ministère des Finances

SEALE Thomas
European Fund Administration S.A.

SIX Jean-Christian
Allen & Overy

TESTA Sylvie
Ernst & Young

THILL Carlo
BGL BNP Paribas

THOMMES Camille
Association Luxembourgeoise des Fonds
d'Investissement

THURMES Vincent
Ministère des Finances

TOURNIER Olivia
Lombard Odier Funds (Europe) S.A.

VALSCHAERTS Dominique
Fundsquare S.A.

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

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

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

WAGNER Henri
Allen & Overy

WARKEN François
Arendt & Medernach

WATELET Patrick
Citibank International Plc, Luxembourg branch

WEBER Alain
Banque de Luxembourg S.A.

WIRION Claude
Commissariat aux Assurances

YIP Johnny
Deloitte

ZIMMER Julien
DZ PRIVATBANK S.A.

ZURSTRASSEN Patrick
Institut Luxembourgeois des Administrateurs

4. RESSOURCES HUMAINES

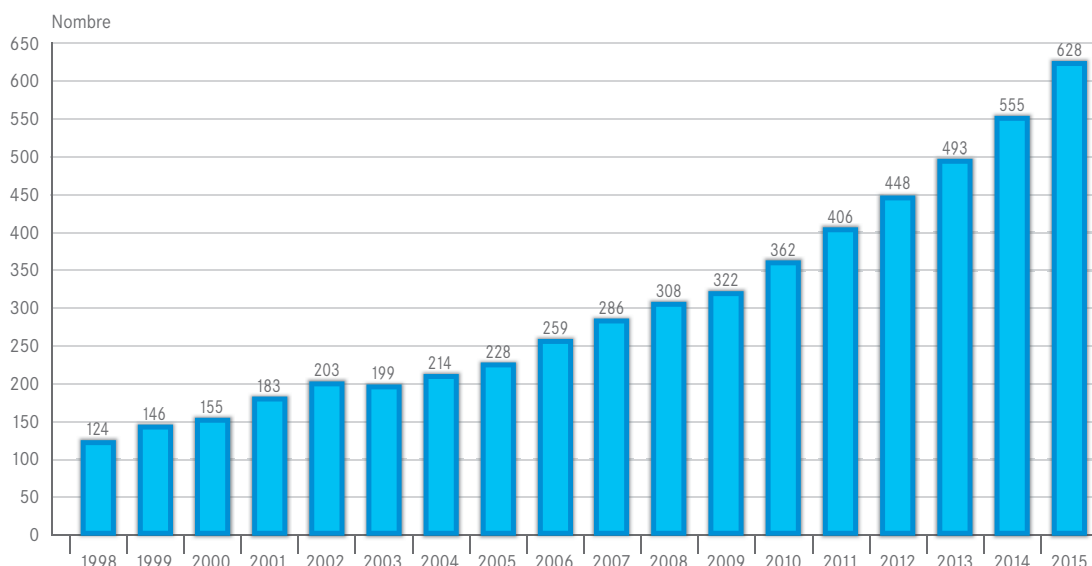
4.1. Personnel de la CSSF

Depuis l'année 2010, l'effectif de la CSSF a augmenté de manière significative. En 2015, 83 nouveaux agents ont été recrutés. À la suite du départ de dix agents en cours d'année, l'effectif total atteint 628 unités au 31 décembre 2015, ce qui représente une augmentation de 13,15% par rapport à 2014. Ces agents occupent 552,55 postes en termes d'équivalents-temps plein, soit une hausse de 11,95% par rapport à 2014.

À la suite de la réforme au sein de la Fonction publique luxembourgeoise qui prévoit de multiples changements dont notamment certains concernant le travail à temps partiel et les congés sans traitement, il convient de souligner une évolution à ce niveau avec désormais 146 agents qui bénéficient d'un travail à temps partiel, d'un congé pour travail à mi-temps, d'un congé parental ou d'un congé sans traitement, ce qui représente 23,40% de l'effectif total au 31 décembre 2015.

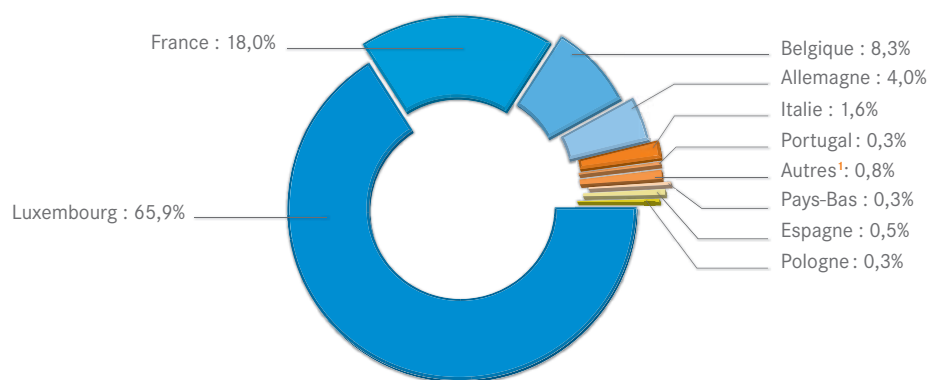
Au cours de l'année 2015, la CSSF a reçu 2.214 candidatures, dont 151 demandes d'emploi spontanées et 47 candidatures internes. Le recrutement était, comme les années précédentes, essentiellement basé sur la formation universitaire et les compétences des candidats.

Évolution de l'effectif



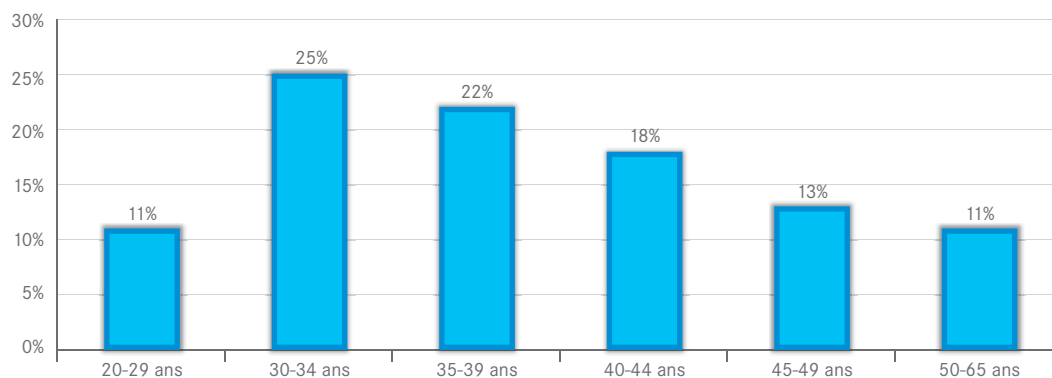
Les agents de la CSSF sont de quatorze nationalités différentes, la nationalité luxembourgeoise étant la plus représentée avec 65,92% de l'effectif total. Cependant, le pourcentage des agents luxembourgeois diminue de manière constante.

Répartition de l'effectif par nationalité



La moyenne d'âge du personnel de la CSSF a légèrement augmenté pour passer de 38,54 ans au 31 décembre 2014 à 38,82 ans fin 2015. La part d'agents féminins dans l'effectif total atteint 48,41% et celle d'agents masculins 51,59%.

Répartition de l'effectif par classe d'âge



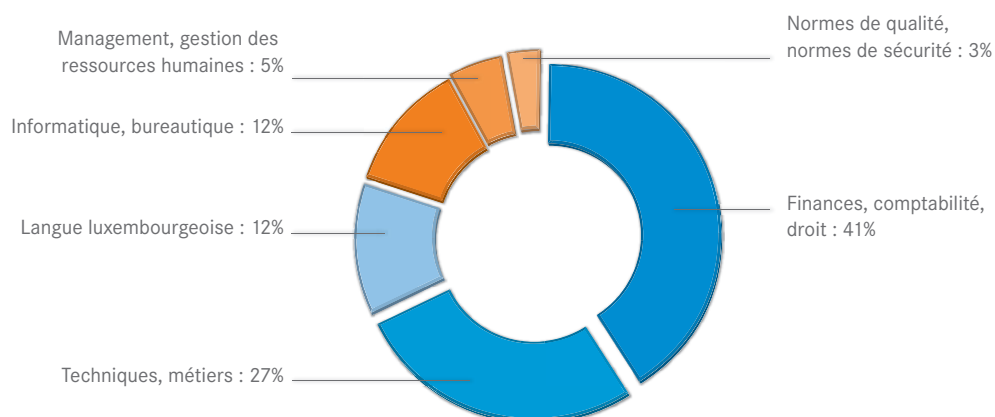
4.2. Formation du personnel

En 2015, le personnel de la CSSF a suivi au total 491 formations, soit 3.228 jours ou 19.370 heures de formation. Ceci représente une moyenne de 5,41 jours de formation par agent. Dans la mesure où il est d'une importance capitale que l'expertise des agents de la CSSF soit à tout moment en adéquation avec l'évolution des marchés et des produits financiers ainsi qu'avec les méthodes et techniques de travail des entités surveillées, la formation est fortement encouragée.

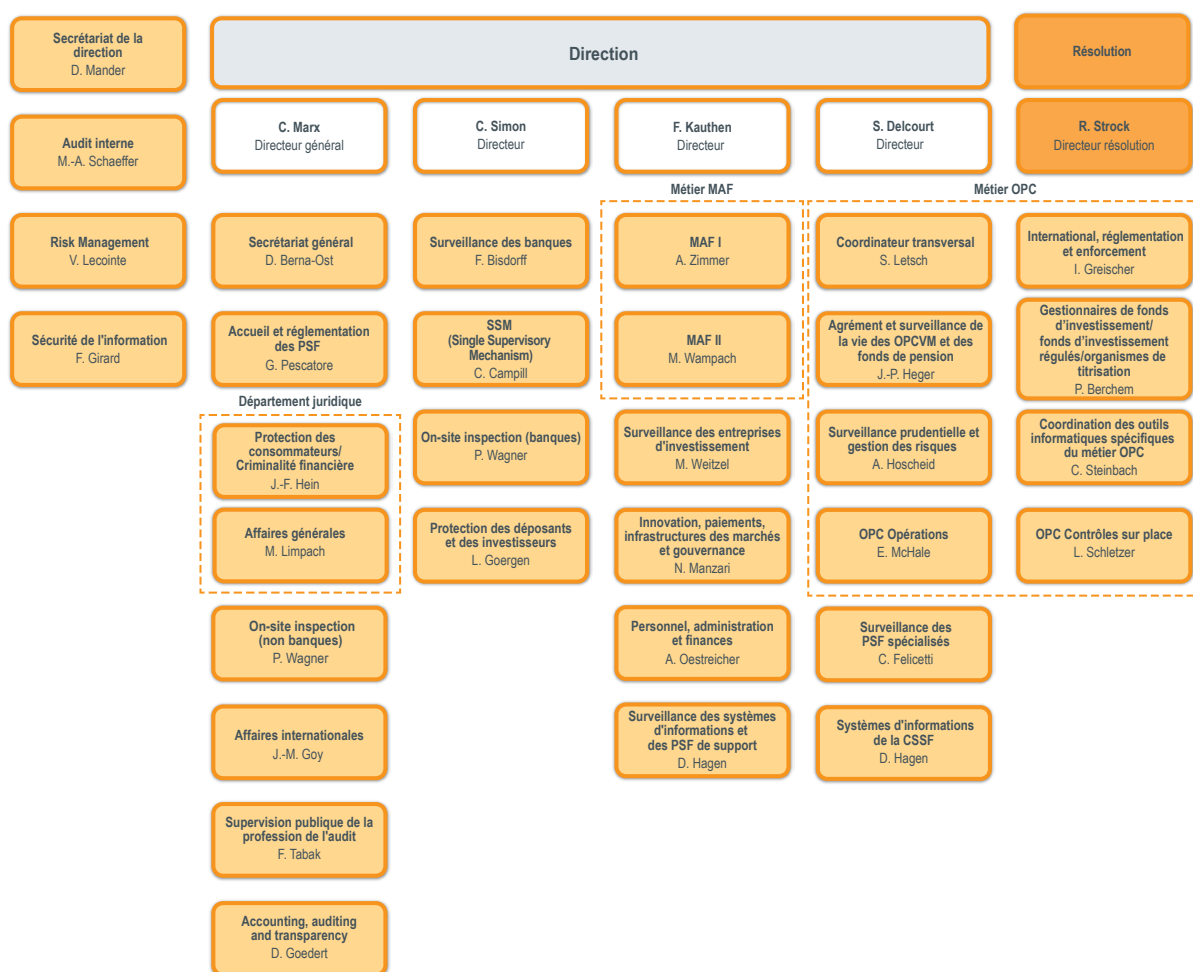
Ces cours de formation concernaient tant la formation continue qui est offerte aux agents tout au long de leur parcours professionnel, que les formations dans le cadre du stage pour accéder au statut de fonctionnaire de l'État. Ainsi, sur le total de 19.370 heures de formation, 15.745,5 heures ont été suivies dans le cadre de la formation professionnelle continue et 3.624,5 heures dans le cadre du stage.

¹ Autriche, Grèce, Irlande, Roumanie, Royaume-Uni.

Répartition des formations par matière



4.3. Organigramme



Un organigramme de la CSSF est disponible sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «La CSSF», section «Organisation générale».

5. BIBLIOTHÈQUE DE LA CSSF

La bibliothèque de la CSSF est une bibliothèque de présence qui fait partie du réseau des bibliothèques luxembourgeoises bibnet.lu depuis 2009. Elle est spécialisée en matière de droit bancaire et financier et d'économie financière et comprend environ 3.000 ouvrages et une cinquantaine de périodiques et de publications de mise à jour. La bibliothèque dispose également d'un certain nombre de bases de données électroniques spécialisées.

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

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

6. NOUVEAU SIÈGE DE LA CSSF

Confrontée au nombre croissant de ses agents et dans la mesure où les infrastructures existantes n'étaient plus suffisantes pour accueillir l'intégralité de ses ressources, la CSSF a décidé en 2011 de procéder à la construction d'un nouveau siège à l'angle de la route d'Arlon et de la rue des Aubépines à Luxembourg-Ville. Cette décision a été prise dans une optique de rationalisation et d'efficacité, tendant à regrouper sur un seul site les activités qui, à un moment donné, étaient localisées sur trois sites différents. Ce regroupement permet d'optimiser les processus et, par là, le fonctionnement de la CSSF en vue d'une exécution efficiente des missions qui lui sont confiées.



Sur une surface nette exploitable de 14.200 m², le nouveau bâtiment abrite environ 7.000 m² de surfaces de bureau (soit environ 680 postes de travail), une cantine, une bibliothèque ouverte au public, de nombreuses salles de réunion, des parloirs, une grande salle de conférence, quatre salles de formation ainsi qu'une salle de fitness.

Un des points forts du nouveau siège est son aménagement intérieur flexible, qui permet au bâtiment de s'adapter à différentes configurations d'espace et d'envisager de multiples pistes d'évolution dans le futur. Aux niveaux supérieurs comme au rez-de-chaussée, la disposition des bureaux est polyvalente, tout en restant dense et compacte.

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



Afin de limiter les frais subséquents, la possibilité d'une exploitation rationnelle des locaux a été une priorité dès la phase de planification de l'immeuble.

Au cours de l'exercice 2015, les travaux d'achèvement intérieur et technique ont été réalisés conformément au planning d'exécution contractuel. La remise des clés a eu lieu en août 2015 et les déménagements ont commencé en septembre 2015 pour se terminer à la mi-décembre 2015.



Le nouveau siège «Aubépines» de la CSSF a été inauguré le 27 novembre 2015 en présence de Monsieur le Premier Ministre Xavier Bettel, de Monsieur le Ministre des Finances Pierre Gramegna et de Madame la Bourgmestre de la Ville de Luxembourg Lydie Polfer.

7. SYSTÈMES D'INFORMATIONS

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

7.1. FINREP et COREP, *Business Intelligence* et évolutions européennes

Les spécificités locales du reporting COREP et FINREP sont documentées pour les banques et entreprises d'investissement sous les liens Internet respectifs suivants :

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

On y trouve notamment une série de règles de plausibilité de la CSSF supplémentaires servant à augmenter la qualité des données. Depuis peu, ce fichier comprend également, à côté des règles obligatoires de la CSSF, une série de règles de la BCE identifiées dans le cadre de groupes de travail du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU). Leur respect est recommandé (et les règles pourraient à moyen terme être intégrées dans les taxonomies de l'EBA), mais leur non-respect ne mène en ce moment pas à un rejet d'instance par la CSSF.

L'EBA publie régulièrement les taxonomies applicables pour FINREP et COREP à l'adresse Internet <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/supervisory-reporting/implementing-technical-standard-on-supervisory-reporting-data-point-model->.

La version applicable depuis la période 2015-06 est la V2.3.1. L'intégration des deux prochaines versions V2.4.1 et V2.5.0, publiées par l'EBA sous <http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/supervisory-reporting/implementing-technical-standard-on-supervisory-reporting-data-point-model->, est en préparation. La V2.4.1 remplacera la V2.4.0 qui n'a jamais servi.

En l'absence d'une publication de tous les *Implementing Technical Standards* (ITS) correspondants dans le Journal officiel de l'UE, l'EBA n'a pas encore pu définir la période de première applicabilité de la version V2.4.1. Il est néanmoins prévisible qu'elle soit applicable dans un délai de six mois après sa publication au Journal officiel.

La CSSF demande des instances XBRL qui soient 100% compatibles avec les taxonomies EBA, y inclus le respect des règles supplémentaires EFR (*European Filing Rules*) dans la révision 4.1 telles que décrites sous

<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1181744/EBA+XBRL+Filing+Rules+v4.1.pdf/7ddde3fd-105b-4839-ae21-fe8be758e9dd>.

Le respect des règles dans les différentes versions de taxonomies reste obligatoire. En général, la CSSF met à jour les listes de règles désactivées dans les premiers jours ouvrables suivant la publication par l'EBA, tel que documenté sous <http://www.cssf.lu/surveillance/banques/reporting-legal/transport-et-securisation/>.

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

Une équipe de deux personnes a été mise en place pour travailler sur le renforcement et la modernisation du système de *Business Intelligence* de la CSSF. Un premier système *proof-of-concept* a été mis en place. Ce projet se poursuivra en 2016 et 2017 afin de permettre aux agents en charge du contrôle un accès flexible et adaptable aux données de la CSSF (principalement celles du reporting) ainsi qu'une définition simple et adaptable de règles de validation supplémentaires et d'indicateurs calculés (*key risk indicators*-KRI). Une autre fonctionnalité importante prévue est celle de permettre une comparabilité facile des données des entités rapportantes avec des groupes d'entités similaires (*peer groups*) et des mécanismes efficaces de gestion d'exceptions (déviations des chiffres attendus).

Au niveau du MSU, de plus en plus d'efforts sont faits pour mettre à disposition des autorités nationales compétentes, à moyen terme, des systèmes centralisés pour une utilisation locale et à des fins de supervision nationale. Ceci pourrait mener sur le long terme à une substitution de certains systèmes nationaux par des systèmes européens équivalents.

7.2. Modification du protocole d'échange avec les canaux

Les protocoles actuels accusent une certaine obsolescence parce qu'ils sont basés sur un transfert de fichiers cryptés et, donc, selon un mode asynchrone. En combinaison avec le projet de refonte documentaire, la CSSF a décidé de faire évoluer le protocole d'échange vers des web-services dans un esprit d'implémentation du concept *Service Oriented Architecture* (SOA). En 2015, le protocole a été modifié pour les procédures liées aux notifications dans le contexte UCITS IV et il est prévu d'élargir la couverture de services aux autres procédures en 2016.

Afin de découpler l'interface des canaux par rapport aux applications réceptrices des informations, telle que la gestion documentaire par exemple, la CSSF a lancé le projet TRAM (TRANsmission & Médiation) qui s'articule autour d'un *Enterprise Service Bus* (ESB) ou *Middleware* chargé du routage des informations entre applications. Il est également prévu de découpler les fonctions cryptographiques qui sont actuellement intégrées dans le serveur applicatif de canaux afin d'en faire un composant externe prenant en charge toutes les fonctions cryptographiques de la CSSF.

L'avantage pour les opérateurs de canaux et le marché réside dans la possibilité d'augmenter l'interactivité du protocole. Ainsi, il deviendra possible de fournir aux remettants, *via* les canaux, un retour quasi immédiat sur la prise en charge par la CSSF des procédures ou rapports transmis, indépendamment de la vérification du contenu. La communication deviendra donc synchrone entre la CSSF et les canaux, tout en restant asynchrone par rapport aux applications chargées de traiter les données. De plus, le recours à un ESB permet de ne pas devoir modifier chaque application pour intégrer les flux qui lui sont soumis. De cette manière, les applications peuvent rester le plus générique possible, permettant ainsi une facilité dans la gestion des versions fournies par l'éditeur du logiciel.

7.3. Équipement informatique du nouveau siège

Dans le cadre du déménagement de la CSSF, le service informatique a œuvré dès mi-septembre 2015 en mobilisant pendant quatorze weekends consécutifs une équipe chargée du déménagement des postes de travail et des téléphones. Le déménagement, service par service, s'est en effet étalé sur toute cette période.

Comme indiqué dans le Rapport d'activités 2014, la CSSF a profité de ce déménagement pour s'équiper de locaux informatiques répondant à l'état de l'art en la matière. L'infrastructure de réseau et les racks chargés d'accueillir les serveurs physiques ont été entièrement renouvelés. L'aménagement des locaux informatiques a également imposé une revue du centre de secours qui a été totalement opérationnel pendant un mois, le temps de déménager les équipements du site primaire vers le nouveau siège. Ceci a permis de tester la résilience de l'informatique puisque les agents ont travaillé pendant plusieurs semaines sur les serveurs du site de secours. Il y a lieu de relever la complexité temporaire de la configuration des lignes fibres puisqu'une triangulation a été nécessaire entre l'ancien bâtiment «Mercator», le nouveau siège et le centre de secours, tout en intégrant les communications avec le bâtiment «Serenity» à Strassen où était logé le Métier OPC.

7.4. Refonte de la gestion documentaire

Le projet FileDoc, visant le remplacement de la gestion électronique de documents (GED) en place au sein de la CSSF, doit s'achever en 2016. Le projet comporte deux volets : la migration des documents de l'ancienne GED vers FileDoc et l'intégration des fonctionnalités «métiers» dans FileDoc afin de pouvoir traiter les procédures liées aux agréments des prospectus de fonds et de valeurs admises à la cotation. Le chantier de migration a mobilisé les utilisateurs de manière importante puisqu'il leur a été demandé de définir les liens entre leurs répertoires et documents de la GED actuelle et le nouveau plan de classement qui est plus homogène pour la CSSF. Le projet de refonte de la gestion documentaire est également dépendant du projet TRAM, tel qu'expliqué au point 7.2. ci-avant, puisque l'objectif est d'éviter des développements trop spécifiques au sein de FileDoc.

8. BUDGET ET COMPTES ANNUELS 2015 DE LA CSSF

8.1. Budget de la CSSF

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

Le budget de l'année 2015 a été élaboré conformément aux principes qui ont fait leurs preuves au cours des exercices précédents. Il a été approuvé par le Conseil de la CSSF en date du 28 novembre 2014.

Les principaux facteurs ayant affecté le budget 2015 sont les suivants :

- Face à un besoin croissant de personnel, notamment dans le cadre de la nouvelle architecture de surveillance bancaire en Europe et en raison de la croissance de l'industrie des fonds d'investissement, le budget a tenu compte d'un renforcement de l'effectif de la CSSF, aussi bien au niveau des services opérationnels que des services de support.
- Dans le cadre de sa stratégie immobilière tendant à regrouper tout le personnel sur un seul site, le budget 2015 a tenu compte des frais en relation avec l'achèvement du nouveau siège «Aubépines».
- Conformément aux recommandations du Conseil de la CSSF, un accent particulier a été mis sur la qualité de l'infrastructure et de l'exploitation informatique. Les dépenses prévues dans le budget 2015 ont reflété la volonté d'optimisation dans ce contexte, sachant que l'exploitation d'outils informatiques performants et la mise en place d'une infrastructure de pointe ont une répercussion positive sur les processus de travail.

La division Finances de la CSSF suit de près l'exécution du budget et élabore des rapports mensuels à l'attention de la direction. Une analyse détaillant les écarts entre les chiffres budgétisés et les chiffres effectifs est réalisée à la fin de chaque exercice. A noter qu'au 31 décembre 2015, le montant des frais de fonctionnement et des frais d'investissement est resté en dessous des enveloppes budgétaires fixées pour 2015.

8.2. Comptes annuels 2015 de la CSSF

BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2015

<i>Actif</i>	<i>EUR</i>
Actif immobilisé	
- Immobilisations incorporelles	
Frais de recherche et développement	189.156
Acomptes versés et immobilisations incorporelles en cours	3.065.754
	<hr/> 3.254.910
- Immobilisations corporelles	
Terrains et constructions	58.239.568
Autres installations, outillage et mobilier	563.407
	<hr/> 58.802.975
Actif circulant	
- Créances résultant de ventes et prestations de services	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.712.810
- Autres créances	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.224
- Avoirs en banques, avoirs en compte de chèques postaux, chèques et en caisse	57.327.486
	<hr/> 60.042.520
Comptes de régularisation	3.276.218
Total du Bilan (Actif)	<hr/> 125.376.622
<i>Passif</i>	
Capitaux propres	
- Résultats reportés	51.772.842
- Résultat de l'exercice	1.221.521
	<hr/> 52.994.363
Provisions	
- Autres provisions	3.775.613
	<hr/> 3.775.613
Dettes non subordonnées	
- Dettes envers des établissements de crédit	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.883.333
dont la durée résiduelle est supérieure ou égale à un an	57.134.283
	<hr/> 60.017.616
- Dettes sur achats et prestations de services	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.865.450
- Dettes fiscales et au titre de la sécurité sociale	
Dettes fiscales	575.229
Dettes au titre de la sécurité sociale	3.106.594
	<hr/> 3.681.823
- Autres dettes	
dont la durée résiduelle est inférieure ou égale à un an	2.003.258
	<hr/> 68.568.147
Comptes de régularisation	38.499
Total du Bilan (Passif)	<hr/> 125.376.622

COMPTE DE PERTES ET PROFITS AU 31 DÉCEMBRE 2015

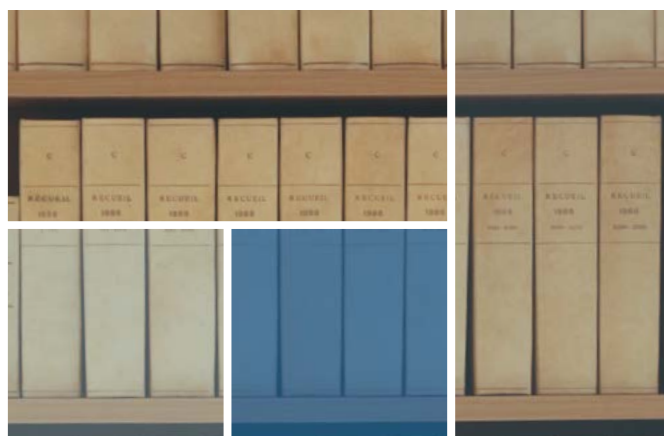
<i>Charges</i>	<i>EUR</i>
Consommation de marchandises et de matières premières consommables	354.422
Autres charges externes	13.351.631
Frais de personnel	
- Salaires et traitements	61.995.660
- Charges sociales couvrant les salaires et traitements	3.234.150
Corrections de valeur sur	
- Frais d'établissement et sur immobilisations corporelles et incorporelles	512.665
Autres charges d'exploitation	1.039.011
Intérêts et autres charges financières	
- Autres intérêts et charges	1.253.314
Résultat de l'exercice	1.221.521
Total des charges	82.962.375
<i>Produits</i>	
Montant net du chiffre d'affaires	82.515.430
Autres produits d'exploitation	331.073
Autres intérêts et produits financiers	115.872
Total des produits	82.962.375

Réviseur aux comptes Deloitte Audit

CHAPITRE II



LA DIMENSION EUROPÉENNE DE LA SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER



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

1. LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1.1. Union bancaire

À la suite de la concrétisation du premier pilier de l'Union bancaire en 2014, à savoir la mise en place d'une supervision bancaire unique, l'intégration des systèmes bancaires de la zone euro s'est poursuivie en 2015 avec la préparation de l'entrée en vigueur du deuxième pilier de l'Union bancaire qui est le Mécanisme de Résolution Unique (MRU). L'autorité centrale du MRU, nommée le Conseil de résolution unique (CRU), a ainsi commencé ses travaux, en qualité d'agence indépendante de l'UE, dès le 1^{er} janvier 2015. Finalement, des travaux sont en cours pour compléter l'Union bancaire par son troisième pilier, à savoir le système européen de garantie des dépôts. En novembre 2015, la Commission européenne a présenté une proposition de mise en place d'un système européen de garantie des dépôts.

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

Au cours de la première année de fonctionnement du MSU, la structure organisationnelle de la CSSF a prouvé qu'elle était bien adaptée pour exercer les missions qui lui incombent en tant que membre du MSU. À côté de sa participation dans la surveillance prudentielle des banques importantes luxembourgeoises, la CSSF a activement contribué aux travaux des multiples organes consultatifs et fonctions de support de la BCE (environ 70 groupes de travail) et a plus particulièrement participé au processus décisionnel du MSU au niveau du conseil de surveillance prudentielle (Supervisory Board).

M. Claude Simon, directeur, représente la CSSF au conseil de surveillance prudentielle. Le conseil est composé de représentants de haut niveau des différentes autorités de surveillance prudentielle nationales (autorités compétentes) et de représentants de la BCE et se réunit deux fois par mois afin de discuter d'un large éventail de questions concernant les banques qui se trouvent sous la supervision du MSU. En plus des réunions physiques et des téléconférences, le conseil peut prendre des décisions par procédure écrite. Ainsi, la CSSF a participé à un total de 38 réunions et a contribué au processus décisionnel dans le cadre de 984 procédures écrites.

En 2015, le conseil a été appelé à se prononcer sur des sujets aussi variés que l'agrément d'établissements de crédit, le retrait d'agréments, l'évaluation d'acquisitions et de cessions de participations qualifiées dans des banques ou encore l'évaluation de l'honorabilité et des connaissances ainsi que des compétences et de l'expérience des membres d'organes de direction de banques importantes. Beaucoup de temps a également été consacré à la mise en place de l'application pratique de la surveillance du MSU. Le conseil a peaufiné son approche de surveillance en élaborant de nouvelles orientations internes et en revisitant certaines lignes directrices déjà émises en 2014.

Le conseil est assisté d'un comité de pilotage (Steering Committee) dont la mission principale est le support des activités du conseil, notamment en préparant ses réunions. Le comité de pilotage est composé de huit membres du conseil, dont trois représentants de la BCE et cinq représentants des autorités nationales compétentes déterminés selon un système de rotation. La CSSF y est représentée par M. Claude Simon, directeur, pour une durée de douze mois à partir du 1^{er} avril 2015.

1.2.1. Élaboration d'orientations politiques pour la surveillance des banques au sein du MSU

Dans un souci d'harmoniser l'application des exigences découlant de la CRD IV et du CRR, précisées le cas échéant par des normes techniques de réglementation et d'exécution ou encore par des orientations émises par l'EBA, le conseil de surveillance prudentielle élabore également des orientations politiques (*policy stances*).

En 2015 a ainsi été notamment élaborée une orientation politique du MSU en matière d'évaluation de la qualité des membres de direction des établissements de crédit importants soumis à la surveillance prudentielle de la BCE. Cette orientation définit la pratique administrative de la BCE concernant l'évaluation de différents critères comme, par exemple, le temps consacré par un candidat à sa fonction de membre d'un organe de direction, la divulgation et la gestion d'éventuels conflits d'intérêts ou encore l'évaluation de l'aptitude collective de l'organe de gestion de la banque. D'autres positions politiques ont été retenues en la matière au

début de l'année 2016, dont en particulier une orientation sur l'organisation d'entretiens avec les candidats, l'évaluation de leur expérience et les conditions dans lesquelles une approbation conditionnelle peut être accordée.

Des orientations politiques ont également été développées pour évaluer les projets d'acquisition de participations qualifiées dans des établissements de crédit par des acquéreurs spécifiques (tels que par exemple les fonds de *private equity*, les *hedge funds* et les fonds souverains). Dans ces dossiers, le MSU évalue en particulier la réputation de l'acquéreur, l'impact de l'opération d'acquisition sur la stabilité financière de l'acquéreur ou encore la solidité de l'engagement de ce dernier dans l'établissement de crédit concerné.

1.2.2. Adoption de textes réglementaires

Dans d'autres domaines, dont en particulier le reporting prudentiel à fournir par les banques, l'harmonisation des règles prudentielles applicables au sein du MSU se fait à travers des actes réglementaires à portée générale.

Ainsi, la BCE a adopté en 2015 le règlement (UE) 2015/534 du 17 mars 2015 concernant la déclaration d'informations financières prudentielles (BCE/2015/13) afin d'harmoniser et de définir les règles et procédures relatives à la déclaration d'informations financières prudentielles à effectuer par toutes les banques surveillées par le MSU.

Ce règlement introduit un minimum commun pour la déclaration d'informations financières prudentielles à la BCE. Les banques qui établissent leurs comptes consolidés selon les normes comptables internationales (IFRS) étaient déjà auparavant soumises aux exigences de déclaration régulière d'informations financières prudentielles (FINREP) prévues par le règlement d'exécution (UE) N° 680/2014. Le règlement BCE/2015/13 vise à étendre ces règles en précisant les exigences pour la déclaration d'informations financières prudentielles par les banques établissant des comptes consolidés selon des principes comptables nationaux ainsi que pour la fourniture d'informations financières prudentielles par les banques sur base individuelle. Le règlement s'applique aux banques importantes et moins importantes tout en respectant le principe de proportionnalité. Ainsi, l'étendue des informations financières à soumettre à la BCE augmente proportionnellement au total des actifs des bilans des banques.

1.2.3. Harmonisation de l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'UE

Afin de renforcer l'harmonisation de la surveillance prudentielle des banques importantes au sein de la zone euro, la BCE a mené des travaux pour définir les modalités de l'exercice de certaines options et pouvoirs discrétionnaires existant dans la législation bancaire de l'UE. Ces travaux se sont strictement limités aux options et pouvoirs discrétionnaires qui peuvent être exercés par les autorités compétentes, alors que l'exercice par la BCE des options et pouvoirs discrétionnaires attribués aux États membres de l'UE se fait en accord avec les dispositions légales nationales les transposant. Ces travaux, qui visent quelque 155 dispositions contenues dans la CRD IV, le CRR et les textes délégués y relatifs, aboutiront en 2016 avec l'adoption de deux instruments, à savoir un règlement de la BCE qui fixe les modalités d'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires de nature générale et un guide contenant des lignes directrices pour l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires nécessitant des décisions au cas par cas au niveau des banques individuelles. Ces deux documents seront applicables aux banques importantes sous la surveillance directe de la BCE et constituent une première étape majeure dans l'établissement de l'égalité de traitement au sein du secteur bancaire de la zone euro. Ils ont été soumis à consultation publique fin 2015. La BCE publiera le règlement, le guide et les résultats de la consultation publique en 2016.

Le travail sur l'harmonisation des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'UE continuera en 2016, couvrant le reste des options et pouvoirs discrétionnaires jugés comme étant à priorité inférieure (vingt dispositions) ou pour lesquels des analyses supplémentaires étaient nécessaires (huit dispositions). En outre, il sera évalué dans quelle mesure la politique sur les options et pouvoirs discrétionnaires peut être mise en œuvre pour les institutions de moindre importance afin d'obtenir une harmonisation encore plus poussée.

La CSSF contribue à ces travaux dans le cadre d'un groupe de haut niveau composé de suppléants des membres du conseil de surveillance prudentielle. L'impact global de l'exercice harmonisé des options

et pouvoirs discrétionnaires sur les exigences de fonds propres réglementaires des banques importantes luxembourgeoises ne sera pas significatif. Néanmoins, l'approche restrictive de la BCE en ce qui concerne l'attribution de dérogations à l'application des exigences de liquidité sur base individuelle contraindra certaines banques luxembourgeoises à maintenir des actifs liquides de haute qualité en proportion élevée au Luxembourg. Le CRR accorde la faculté d'exempter partiellement ou totalement les expositions, y compris tout type de participation, prises par un établissement sur son entreprise mère, sur les autres filiales de cette entreprise mère ou sur ses propres filiales dans le cadre des règles sur la limitation des grands risques. Cette option d'exemption dite «des expositions intragroupe» peut être exercée en tant qu'autorité compétente (article 400(2)c) du CRR) ou en tant qu'État membre dans le cadre des dispositions transitoires (article 493(3) du CRR). Le Luxembourg a opté pour l'exercice de cette disposition transitoire. Dès lors, les modalités définies par la BCE, décrivant de manière plus détaillée les éléments à prendre en considération par une autorité compétente afin d'accorder une telle exemption, ne s'appliquent pas aux banques importantes de droit luxembourgeois. Néanmoins, il convient de relever que les modalités de la BCE sont globalement en ligne avec la pratique luxembourgeoise en la matière.

1.2.4. Implémentation du processus de surveillance et d'évaluation prudentielle (SREP)

En 2015, d'importantes mesures ont été prises en vue d'harmoniser la supervision bancaire européenne en appliquant une méthodologie commune pour le SREP. L'objectif du SREP est de promouvoir un système bancaire résilient qui est en mesure de financer l'économie réelle de la zone euro de manière solide et durable. La CSSF a contribué au développement de la méthodologie au niveau des équipes de surveillance prudentielle conjointes (*Joint Supervisory Teams* – JST) et des groupes de travail organisés par les divisions horizontales de la BCE.

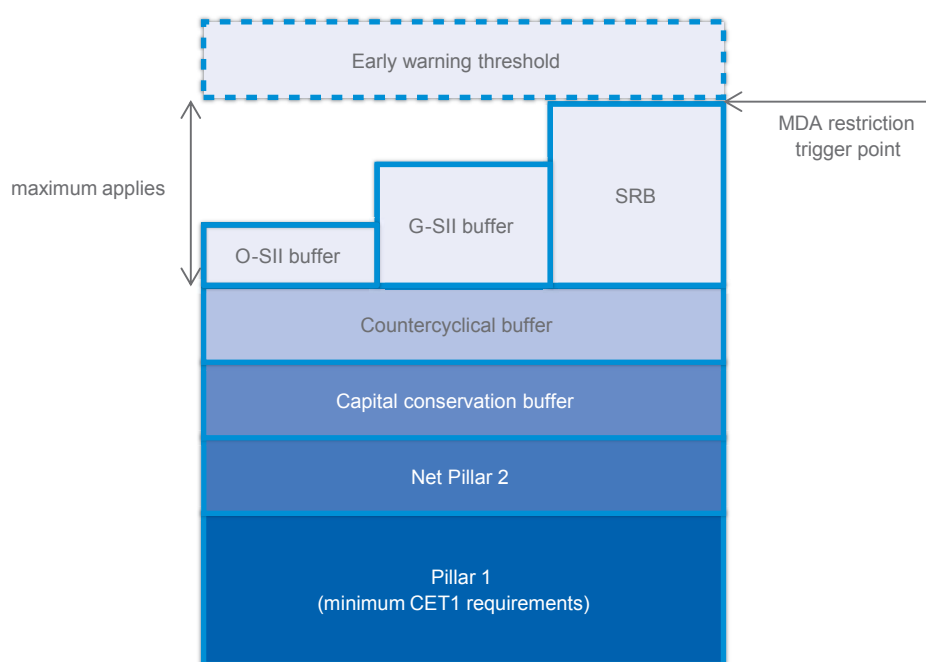
Pour la première fois, toutes les institutions importantes dans la zone euro ont été évaluées par rapport à un socle commun de méthodologies et de normes. Une évaluation holistique et prospective de la viabilité des établissements de crédit soumis à la surveillance directe de la BCE a été menée, tout en respectant le principe de proportionnalité. Des éléments quantitatifs et qualitatifs ont été combinés à travers un jugement d'expert encadré. Ainsi, le SREP 2015 a évalué les quatre éléments principaux suivants :

- modèle d'activité : une revue du modèle d'activité de la banque et de pérennité de ses bénéfices,
- gouvernance et gestion des risques : une revue de la structure opérationnelle et organisationnelle ainsi que de l'architecture globale de la gestion des risques,
- solvabilité : évaluation des risques ayant un impact dans le capital réglementaire pour déterminer la suffisance et des besoins additionnels de fonds propres,
- liquidité et financement : analyse de la liquidité et du financement de la banque ainsi que des risques et contrôles associés afin de déterminer des besoins additionnels en matière de coussins de liquidité.

Pour la détermination des sommes distribuables maximales (*maximum distributable amounts* – MDA), la nouvelle méthodologie du MSU se base sur l'avis de l'EBA du 18 décembre 2015 (réf. : EBA/Op/2015/24). Cette approche pourrait néanmoins être revue, en relation avec les évolutions réglementaires à venir ou l'application des orientations de l'EBA, afin de garantir la cohérence et l'harmonisation au sein du Marché unique.

La méthodologie utilisée pour le SREP 2015 a conduit à une augmentation des exigences en capital de Pilier 2 de 50 points de base. Cette augmentation prend en compte la position de la zone euro dans le cycle économique, reflétée par une augmentation moyenne des exigences en capital de Pilier 2 de 30 points de base, et l'effet de la mise en place progressive de l'exigence globale de coussin de fonds propres (20 points de base).

Répartition des exigences en capital



(Source : Rapport annuel 2015 de la BCE)

Le MSU reconnaît qu'il est important de permettre aux établissements de planifier convenablement leur gestion de capital. Dans ce contexte, la BCE a par exemple émis deux recommandations sur la distribution de dividendes et les politiques de rémunération variable par rapport aux exercices 2014 et 2015 (BCE/2015/2 et BCE/2015/49) qui définissent les attentes du MSU concernant une saine politique de distributions. Finalement, il convient de relever que les exigences de Pilier 2 énoncées dans les décisions du SREP 2015 fournissent une bonne indication des exigences pour l'avenir.

1.2.5. Évaluation complète du bilan (*comprehensive assessment*)

Dans le cadre de la supervision bancaire et afin de garantir l'adéquation de leur capitalisation et la gestion prospective des risques, la BCE effectue une évaluation complète du bilan des banques devenant éligibles à sa supervision directe. L'évaluation consiste en un examen de la qualité des actifs (AQR) et un test de résistance. À côté du suivi des ajustements quantitatifs et qualitatifs imposés à certaines banques importantes lors de la première évaluation complète des bilans en 2014 qui portait sur 130 établissements bancaires, la BCE a procédé en 2015 à l'évaluation de neuf banques qui étaient sur le point d'être assujetties à sa surveillance directe. Ceci a notamment été le cas pour l'entité luxembourgeoise J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. qui est soumise à la supervision directe de la BCE depuis début 2016 après avoir franchi un total d'actifs supérieur à 20% du PIB du Luxembourg.

1.2.6. Autres mesures prises pour l'implémentation du modèle de surveillance du MSU

En ce qui concerne les modèles internes utilisés par les banques, un processus global d'analyse continue a été mis en place au sein du MSU et une procédure cadre pour l'approbation de modèles est en train d'être développée. Afin de promouvoir une mise en œuvre uniforme des modèles de Pilier 1 et d'harmoniser les pratiques prudentielles, un réseau d'experts travaille sur un projet de révision ciblée des modèles internes

(*targeted review of internal models* - TRIM). TRIM prévoit des contrôles sur place en matière de modèles de risque de crédit, de marché et de contrepartie à partir de 2017.

Dans d'autres domaines de la surveillance, des équipes ont été mises en place pour développer des méthodologies communes de contrôle sur place au sein du MSU, notamment dans le contexte des contrôles portant sur le modèle d'activité, la rentabilité et l'ILAAP. D'autres équipes spécialisées travaillent sur des sujets tels que le risque de crédit, le risque de crédit de contrepartie, les activités de dépositaire, la comptabilité, le risque de marché et le risque informatique.

Compte tenu de l'impact global de la gouvernance d'entreprise sur le profil de risque et la viabilité des banques, le conseil de surveillance prudentielle a approuvé le lancement d'une étude thématique sur la gouvernance des risques et l'appétence aux risques des établissements de crédit au sein du MSU en 2015. À cet effet, 113 JST (*Joint Supervisory Teams*) ont effectué une évaluation détaillée des organes de gestion de banques en charge de fonctions de supervision et de gestion et de leur cadre d'appétence au risque, afin de formuler, dans un deuxième temps, des recommandations individuelles à l'attention des établissements contrôlés.

Des études thématiques similaires ont été conduites en matière de risques informatiques, de cybersécurité et de *leveraged finance*.

1.2.7. Priorités de surveillance pour 2016

Les risques auxquels le secteur bancaire dans la zone euro sera exposé en 2016 seront en grande partie les mêmes qu'en 2015. Les risques associés au modèle d'activité et à la rentabilité ont été jugés les plus prégnants. D'autres risques se présentent également, mais à des degrés divers dans les pays participant au MSU, à savoir le risque de crédit et les niveaux élevés de créances douteuses, la quête de rendement, le risque de comportement et de gouvernance, le risque souverain, le risque géopolitique et les vulnérabilités croissantes des économies émergentes, le risque informatique et lié à la cybercriminalité ainsi que le risque lié à la capacité des banques à satisfaire aux futures exigences de fonds propres réglementaires.

En 2016, une attention particulière sera portée au sein du MSU sur les aspects suivants :

- les modèles d'activité et les facteurs de rentabilité : sur base des analyses déjà effectuées en 2015, une revue thématique a été lancée sur les facteurs de rentabilité des banques. Dans ce contexte, la BCE va en particulier analyser si la rentabilité est réalisée par le biais de l'abaissement des critères d'octroi des crédits, d'un recours élargi aux financements à court terme ou d'une hausse des expositions aux risques ;
- le risque de crédit dont deux éléments nécessiteront une attention prudentielle renforcée particulière : (i) la détérioration de la qualité de crédit des prêts aux entreprises et/ou aux ménages dans plusieurs pays du MSU ayant le plus souffert de la crise, ainsi que leurs conditions d'octroi, et (ii) les concentrations d'expositions dans des domaines tels que l'immobilier. Le MSU conduira, de plus, un examen thématique sur la mise en œuvre de la norme internationale d'information financière 9 « Instruments financiers » (IFRS 9) afin d'identifier l'incidence potentielle de cette norme comptable sur les pratiques de provisionnement des banques ;
- l'adéquation des fonds propres, et plus précisément la composition et la qualité du capital interne : les banques sont tenues de veiller à la qualité et à la cohérence de leurs procédures d'évaluation ICAAP, y compris leurs capacités propres en matière de tests de résistance. Ce volet comportera également un examen du niveau de préparation des banques en vue des nouvelles normes réglementaires ;
- la gouvernance des risques sera évaluée dans une optique qui prend en compte la situation actuelle du marché. Le marché se caractérise en effet par une faible rentabilité et un comportement de quête de rendement en résultant, ainsi que par un environnement de financements abondants et peu onéreux offerts par les banques centrales. En outre, le MSU précisera les attentes en matière de qualité des données. Un accent sera mis sur l'information des organes de direction des banques (*management information*) qui doivent être à même d'évaluer si leurs décisions opérationnelles comportent des niveaux de risque compatibles avec les normes et limites en matière d'appétence pour le risque définies par leur institution. Afin de renforcer les mesures prises à la suite de l'examen thématique 2015 du MSU sur la gouvernance des risques et l'appétence pour le risque, un examen thématique sera reconduit en 2016 portant sur (i) le respect

par les banques des principes définis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire pour une agrégation des données sur le risque et une déclaration des risques efficaces, et (ii) les risques informatiques qui pourraient avoir un impact sur la qualité et la sécurité des données ;

- la saine gestion des risques de liquidité : le processus SREP 2015 du MSU a en effet montré que certaines banques ne satisfont pas encore pleinement aux attentes en matière de fiabilité des processus ILAAP.

1.2.8. Surveillance indirecte des banques moins importantes

La CSSF est activement impliquée dans la surveillance indirecte des banques moins importantes exercée par la BCE, qui consiste principalement dans la coopération journalière entre la BCE et les autorités compétentes nationales et dans des initiatives axées sur l'élaboration des standards et méthodologies de surveillance communs.

L'application de standards de surveillance élevés aux banques moins importantes à travers le MSU est un des objectifs principaux de la supervision indirecte. Ces standards sont élaborés conjointement par la BCE et les autorités compétentes nationales. En 2015, des standards de surveillance communs ont été développés concernant le planning prudentiel qui sert à la priorisation, à la planification et à l'analyse continue de l'exécution des activités-clés de surveillance par rapport aux banques moins importantes ainsi que la planification du redressement qui prend en compte les dispositions de la directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, ou encore par rapport au traitement des systèmes de protection institutionnels (*institutional protection schemes* – IPS).

En 2015, les travaux sur les méthodologies communes visaient principalement le raffinement du cadre de priorisation à des fins de classification des banques moins importantes en catégories de priorité basse, moyenne et haute en fonction de leur niveau de risque et de leur impact potentiel sur le système financier domestique. D'autres travaux concernaient le développement d'une méthodologie commune pour le système d'évaluation des risques (*risk assessment system* – RAS) pour les banques moins importantes. Le RAS est un élément-clé dans le cadre du SREP effectué par les autorités compétentes nationales.

1.2.9. La dimension macroprudentielle dans la surveillance prudentielle

Les compétences macroprudentielles de la BCE et les modalités de leur exercice sont décrites au point 3. du présent chapitre.

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

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

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

En 2015, l'EBA a été confrontée à une charge de travail continue en raison des nombreux mandats découlant de la législation sectorielle, dont notamment la directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD), la refonte de la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (DGSD) ainsi que la directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel. L'EBA a également été confrontée à une charge de travail importante en relation avec la préparation d'un certain nombre de textes liés à la réglementation CRD IV/CRR et au règlement (UE) N° 537/2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public.

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

À ce titre, l'EBA joue un rôle crucial dans la mise en œuvre technique et dans l'application du cadre CRD IV/CRR puisqu'elle a mandat pour préparer près de 250 travaux, dont un grand nombre a été publié en 2015. La majorité de ces travaux concerne l'élaboration de règles techniques plus détaillées, principalement par le développement de projets de normes techniques contraignantes de réglementation ou d'exécution, que la Commission européenne peut adopter sous forme de règlements européens, et la publication d'orientations et recommandations sur l'application du cadre réglementaire européen à l'intention des autorités de surveillance nationales ou des établissements surveillés, ainsi que l'élaboration d'avis et rapports à l'attention de la Commission européenne.

En ce qui concerne la BRRD, l'EBA s'est tout particulièrement penchée sur les différents projets de normes techniques d'exécution ainsi que sur les orientations et recommandations qu'elle a mandat de préparer sous la BRRD et la DGSD. Ces travaux ont été assurés conjointement par le Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol) et le Resolution Committee (ResCo).

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

En 2015, la CSSF a participé aux travaux du conseil des autorités de surveillance de l'EBA ainsi qu'aux travaux des quatre comités permanents (SCRePol, SCOP, SCARA et SCConFin), du Resolution Committee (ResCo) nouvellement institué et du Review Panel. La CSSF a également participé à un nombre important de sous-groupes de travail et de *networks* permanents ainsi qu'à des *task forces* ayant un caractère *ad hoc*.

À noter que l'EBA alimente continuellement l'application interactive en ligne développée en 2014 qui permet une visibilité concrète du corpus réglementaire unique en rapprochant la CRD IV, le CRR et, à terme, la BRRD avec les règlements délégués, les orientations et standards émis par l'EBA ainsi que les questions et réponses y liées.

1.3.1. Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol)

Le SCRePol a pour objectif principal d'assister et de conseiller l'EBA dans les domaines concernant la réglementation relative aux banques et entreprises d'investissement¹, aux services de paiement, aux établissements de monnaie électronique, aux exigences de fonds propres, à l'intervention précoce et la résolution bancaire, à la gestion de crise et aux systèmes de garantie des dépôts ainsi qu'en matière de gouvernance d'entreprise.

Dans le cadre de sa structure de fonctionnement, l'EBA a notamment créé en 2015 :

- le Project Team on Investment Firms (PTIF) qui a vocation à réaliser une étude horizontale quant au caractère approprié de la réglementation actuelle s'appliquant aux entreprises d'investissement sous la CRD IV et le CRR ;
- la Task Force on Supervisory Disclosure and Information (SG SDI) qui a pour objectif d'assurer la qualité et l'exhaustivité des informations transmises par les autorités compétentes à l'EBA aux fins de la *supervisory disclosure*, d'une part, et des notifications à effectuer par les autorités compétentes sur base des textes européens de niveau 1 ou 2, d'autre part ;
- la Task Force on Prudential Consolidation (TFPC) qui traite des méthodes de consolidation appropriées dans le contexte de la surveillance prudentielle consolidée (article 18 du CRR) afin d'élaborer un projet de standards techniques conformément au paragraphe 7 de l'article en question.

¹ Il s'agit des entreprises d'investissement qui tombent dans le champ d'application du CRR.

Le SCRePol a préparé certains textes en rapport avec l'implémentation de la DGSD, dont notamment :

- les orientations EBA/GL/2015/10 sur les méthodes de calcul des contributions aux systèmes de garantie des dépôts ; et
- les orientations EBA/GL/2015/09 sur les engagements de paiement envers les systèmes de garantie des dépôts.

À côté des travaux traitant de la BRRD (et de la DGSD), le SCRePol et ses sous-groupes ont contribué, dans le cadre de l'élaboration du corpus réglementaire unique, à la rédaction d'un nombre important de textes parmi lesquels il y a lieu de relever :

- les orientations sur les politiques de rémunération saines (articles 74(3) et 75(2) de la CRD IV et EBA/GL/2015/22) ;
- les orientations sur les expositions des établissements sur les entités du système financier parallèle (*shadow banking entities*) (article 395(2) du CRR et EBA/GL/2015/20) ;
- les orientations relatives aux notifications de passeport pour les intermédiaires de crédit dans le cadre de la directive sur le crédit hypothécaire (EBA/GL/2015/19) ;
- les orientations sur les retards de paiement et la saisie dans le cadre de la directive sur le crédit hypothécaire (EBA/GL/2015/12) ;
- les orientations sur l'évaluation de la solvabilité dans le cadre de la directive sur le crédit hypothécaire (EBA/GL/2015/11) ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur les obligations prudentielles pour le règlement (UE) N° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur les méthodologies d'évaluation pour l'utilisation des approches par mesure avancée (*Advanced Measurement Approaches - AMAs*) sous le CRR (article 312(4) a) du CRR).

Les projets finaux de normes techniques précités ont été soumis à la Commission européenne en vue de leur adoption officielle sous forme de règlements de la Commission européenne.

Outre le travail dédié aux normes techniques et aux orientations, le SCRePol et ses sous-groupes ont élaboré une série de rapports, études et avis, soit en vertu de mandats confiés à l'EBA par des textes législatifs européens ou par la Commission européenne, soit de sa propre initiative. On peut notamment citer les rapports et avis publiés suivants :

- l'avis sur l'application du principe de proportionnalité recommandant des exemptions aux principes en matière de politiques de rémunération sous la CRD IV ;
- l'avis sur la titrisation synthétique pour les petites et moyennes entreprises (PME), développant les conclusions de l'EBA quant à l'extension du traitement prudentiel applicable aux titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) aux établissements qui agissent comme originateurs et retiennent à leur bilan certaines titrisations synthétiques liées à des prêts aux PME ;
- le rapport sur l'évaluation de l'impact et la calibration du *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) ;
- les recommandations pour un régime prudentiel sain pour les entreprises d'investissement ;
- les deux rapports sur la cohérence des actifs pondérés des risques entre les grands établissements européens en relation avec les portefeuilles IRB liés aux expositions sur grands *corporates*, souverains et établissements (*low default portfolio*) ;
- le rapport amendé sur le monitoring des instruments de capitaux *Additional Tier 1* ;
- l'avis sur le montant maximum distribuable selon l'article 141 de la CRD IV.

Les thématiques suivantes ont également été couvertes en 2015 par les travaux du SCRePol et de ses sous-groupes.

• Titrisation

Le Subgroup on Securitisation and Covered Bonds (SGS&CB) a travaillé au cours du premier semestre 2015 sur les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS). Ces titrisations sont un outil relevant du cadre de l'Union des Marchés des Capitaux (UMC), visant à relancer le marché européen des titrisations en berne depuis la dernière crise financière. En effet, ce marché a été fortement impacté depuis 2008 et ne représente aujourd'hui qu'une fraction de ce qu'il représentait avant 2008. En permettant de transférer sur les marchés la dette des entreprises, la titrisation est un bon moyen pour augmenter les ressources de financement des entreprises, et en particulier celles des PME. Il importe donc de promouvoir les titrisations de haute qualité susceptibles d'accroître le financement de l'économie réelle tout en garantissant le maintien de la stabilité financière.

Le cadre des titrisations STS doit permettre l'émergence d'une nouvelle classe d'actifs libérée des stigmates de la crise financière. En présentant un profil peu risqué, une grande simplicité, une standardisation poussée et une transparence complète, les titrisations STS veulent regagner la confiance des investisseurs. Les nouveaux modèles de mesure de la pondération applicable à ces investissements ont été calibrés pour s'adapter favorablement aux critères STS. Le rapport sur les titrisations qualifiées a été publié par l'EBA en date du 7 juillet 2015. Au cours du deuxième semestre 2015, le SGS&CB a entamé une réflexion sur la définition d'un cadre *ad hoc* pour les titrisations synthétiques STS. Le 18 décembre 2015, l'EBA a publié une synthèse de son analyse sur ce sujet.

• Infrastructures de marché

En 2015, la Task Force on Market Infrastructures (TFMI) a préparé un projet de standards techniques relatif au 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 (CSD). Ces standards techniques couvrent les aspects relatifs au capital réglementaire et à la surcharge en capital qui s'appliquent à tous les CSD (avec ou sans licence bancaire) ainsi que ceux relatifs au monitoring et à la gestion des risques liés au crédit *intraday* et à la liquidité *intraday* (qui ne concernent que les CSD avec licence bancaire). L'EBA a soumis le projet final de standards techniques à la Commission européenne à la fin de l'année 2015.

• Fonds propres

Le Subgroup on Own Funds (SGOF) a consacré ses ressources à la détermination de critères pour la reconnaissance des fonds propres *Additional Tier 1* (AT1) et *Tier 2* (T2) sous le CRR. Le SGOF a par ailleurs préparé un premier rapport sur les *best practices* pour ces instruments. À l'aune des *best practices* développées, il a entamé des travaux de monitoring des conditions générales des instruments émis sous le CRR.

• Politiques de rémunération

En matière de rémunération, l'année 2015 a été marquée par la publication de différents rapports et avis par le Subgroup on governance and remuneration (SGGR) et couronnée par la publication des lignes directrices sur les politiques de rémunération saines.

Ainsi, le 7 septembre 2015, le SGGR a publié un rapport combinant l'analyse comparative des pratiques de rémunération dans l'UE et des données agrégées sur les rémunérations des collaborateurs des institutions financières européennes qui ont reçu au total un million d'euros ou plus en 2013. L'analyse s'est concentrée sur l'identification des preneurs de risque matériel, sur l'application correcte des exigences en matière de report de la rémunération variable et du paiement en instruments financiers, ainsi que sur l'utilisation des éléments spécifiques de la rémunération, tels que la rémunération variable garantie et les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat de travail. Le rapport a montré que le nombre de personnes à hauts revenus a légèrement diminué depuis 2012 et que le rapport entre la rémunération variable et fixe versée au personnel identifié a encore baissé en 2013. Par ce rapport, l'EBA vise à s'assurer que les institutions financières ont mis en place des politiques et pratiques de rémunération assurant une gestion saine et efficace des risques dans le secteur bancaire de l'UE.

Le 12 novembre 2015, l'EBA a publié un rapport d'analyse comparative des pratiques de rémunération des institutions concernant la possibilité d'augmenter le rapport maximal entre la rémunération variable et fixe à 200%, à condition que les actionnaires soient d'accord et si la situation financière de l'établissement le permet. Le rapport a montré que presque tous les États membres ont admis la possibilité d'appliquer le ratio supérieur de 200%, mais seulement des institutions dans quinze États membres ont effectivement fait usage de cette possibilité, dont aussi un nombre restreint d'établissements financiers au Luxembourg.

Le 12 novembre 2015, l'EBA a également publié un rapport de suivi sur les mesures prises à la suite de la publication, en octobre 2014, de son avis sur des allocations liées à la fonction. Ce rapport a conclu que les autorités compétentes ont pris toutes les mesures nécessaires pour assurer que les institutions faisant usage de ces allocations aient amendé leurs politiques de rémunération conformément aux critères exprimés dans cet avis.

Le 21 décembre 2015, les lignes directrices finales sur les politiques de rémunération saines et l'avis sur l'application de la proportionnalité ont été publiées par l'EBA. Ces lignes directrices définissent, plus particulièrement, les procédures en matière de gouvernance pour la mise en œuvre de politiques de rémunération saines dans l'UE et fournissent des orientations sur tous les autres principes de rémunération énoncés dans la CRD IV. En précisant les critères selon lesquels toute rémunération doit être assignée à une des deux catégories de rémunération, fixe ou variable, les lignes directrices s'assurent que les institutions calculent et appliquent correctement le *bonus cap* tel que prévu par la CRD IV. De plus, elles complètent l'orientation que l'EBA a émise en octobre 2014 sur les allocations liées à la fonction. Ces lignes directrices entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2017.

Dans son avis sur le principe de proportionnalité, l'EBA a constaté une certaine divergence dans son application parmi les États membres. Il est donc proposé d'apporter des changements législatifs au texte de la CRD IV afin de clarifier le principe de proportionnalité et d'assurer ainsi son application harmonisée dans l'UE.

• Gouvernance

À partir de 2015, le SGGR a mis l'accent sur le développement des orientations en matière de gouvernance qu'il est tenu d'élaborer en vertu de l'article 91(12) de la CRD IV. Le sous-groupe a également poursuivi ses travaux de mise à jour des lignes directrices sur la gouvernance interne afin de tenir compte des nouvelles exigences de la CRD IV.

En outre, le sous-groupe est en train d'élaborer des orientations précisant les différentes notions (engagement de temps ; connaissances collectives adéquates ; compétences et expérience ; honnêteté, intégrité, indépendance d'esprit ; ressources humaines et financières adéquates à consacrer à l'initiation et à la formation ; diversité) dont doivent disposer les membres de l'organe de direction dans le cadre du *fit and proper*.

Finalement, des données sur la politique de diversité et l'engagement de temps et de ressources pour la formation de l'organe de direction ont été recueillies en été 2015 auprès d'un échantillon d'établissements financiers au Luxembourg. Ces données sont en cours d'être évaluées et comparées au niveau européen et seront publiées dans un rapport en 2016.

1.3.2. Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP)

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

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

Les principaux sujets traités par le SCOP en 2015 étaient les suivants :

- les risques et vulnérabilités dans le secteur bancaire européen en général,
- la surveillance des risques informatiques et la cybersécurité en particulier,
- les approches prudentielles en matière de *conduct risk*,
- les pratiques réglementaires macroprudentielles,
- les orientations de l'EBA sur le SREP,
- la revue des orientations sur le *stress testing*,
- le rapport de l'EBA sur les obligations contingentes convertibles (CoCos),
- le suivi de l'avancement des travaux sur certains projets de normes techniques, dont les obligations de notification et les collèges de résolution.

À partir de 2016, le SCOP servira encore davantage de plateforme pour engager des discussions de fond et échanger des expériences entre autorités compétentes.

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

Le SCARA assiste et conseille l'EBA, en accomplissant son mandat conformément aux articles 1 à 8 du règlement de l'EBA, et contribue au programme de travail de l'EBA dans les domaines suivants qui sont couverts par des sous-groupes dédiés :

- comptabilité : suivre, évaluer et commenter tout développement comptable et, en particulier, l'évolution des normes comptables internationales, tout en assurant une interaction avec l'EFRAG ; contribuer au développement d'orientations de surveillance (*supervisory guidelines*) dans les domaines où les normes comptables peuvent impacter à la fois le référentiel de surveillance et le référentiel prudentiel (en particulier en matière de calcul d'exigences de fonds propres) ;
- reporting : développer et mettre à jour des schémas de reporting prudentiel et développer des projets de normes techniques d'exécution conformément à la réglementation CRD IV/CRR ;
- audit : suivre, évaluer et commenter les évolutions au niveau communautaire et international en matière d'audit ; assumer toute tâche attribuée à l'EBA en matière de réglementation de l'audit ;
- transparence : évaluer et analyser les informations publiées par les banques, en particulier celles relatives au Pilier 3, en vue de promouvoir une culture commune de surveillance et une application cohérente en la matière ; contribuer au développement de guidance de surveillance en matière de Pilier 3 afin d'en faciliter une application et une revue communes.

Pour l'année 2015, les sous-groupes du SCARA ont assumé les travaux suivants.

• Comptabilité

Dans le domaine de la comptabilité, le sous-groupe a préparé des lettres de commentaires de l'EBA sur les projets de normes comptables de l'International Accounting Standards Board (IASB). Il a également contribué à la rédaction de la lettre de commentaires de l'EBA à l'EFRAG Board sur l'adoption de la norme IFRS 9 «Financial Instruments» publiée le 26 juin 2015. En outre, il convient de relever que le sous-groupe est régulièrement consulté pour traiter des problématiques comptables qui apparaissent dans le cadre des travaux des autres sous-groupes de l'EBA.

• Reporting

En matière de reporting prudentiel, le sous-groupe a contribué au papier de consultation (réf. : EBA/CP/2015/23) publié par l'EBA en date du 8 décembre 2015 dont le but est d'adapter le reporting d'informations financières en vue de l'application future de la norme IFRS 9. Il a également répondu aux

questions concernant les schémas de reporting prudentiel envoyées à l'EBA via l'outil «Q&A» (voir point 1.3.7. ci-après) et contribué aux mises à jour des règles de validation applicables pour la transmission des informations prudentielles.

• Audit

Le sous-groupe a préparé un projet d'orientations de l'EBA en matière de dialogue effectif entre, d'une part, les autorités compétentes en charge de la supervision des établissements de crédit et, d'autre part, les contrôleurs légaux des comptes de ces établissements de crédit. Ces orientations ont été publiées le 21 octobre 2015 pour consultation publique jusqu'au 21 janvier 2016.

• Transparence

Le sous-groupe a repris son exercice annuel d'évaluation des publications faites par un échantillon d'établissements de crédit. L'exercice d'évaluation s'est concentré sur les nouvelles obligations de publication requises à la huitième partie du CRR. Le rapport d'évaluation a été publié par l'EBA en date du 27 novembre 2015.

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

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

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

• Subgroup on Consumer Protection (SGCP)

Le SGCP a pour mission d'identifier les sujets en matière d'activités ou de produits bancaires innovants qui pourraient être de nature à causer un préjudice au consommateur. Le SGCP vise à instaurer entre ses membres un système coordonné de règles prudentielles pour assurer une protection efficace des consommateurs à travers l'UE.

En 2015, les travaux du SGCP ont porté sur les crédits hypothécaires et plus particulièrement sur la détermination du taux de référence de l'EBA (cf. annexe II de la directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) N° 1093/2010).

En décembre 2015, le SGCP a lancé une consultation publique dans le cadre de l'élaboration de «Guidelines on remuneration policies and practices related to the sale and provision of retail banking products and services». Ces orientations visent à améliorer le traitement des consommateurs par les professionnels du secteur financier en ayant un impact sur les politiques et pratiques de rémunération de ceux-ci.

En 2015, le SGCP a créé le Consumer Trends Workstream qui a pour mission de préparer le «Consumer Trends Report» annuel. Le SGCP s'est également livré à un exercice de réflexion sur la meilleure façon de mettre en œuvre l'obligation, imposée par l'article 9 du règlement EBA, de recueillir, analyser et rapporter les tendances de consommation.

• Subgroup on Innovative Products (SGIP)

Le rôle du SGIP est d'identifier les risques pour les banques et les consommateurs liés aux produits bancaires innovants et de collaborer à la mise en place d'un système coordonné de règles prudentielles visant à la mise en garde des banques à travers les États membres. Sur base des travaux effectués par ce groupe, l'EBA a publié les documents suivants en 2015 :

- une opinion sur le *lending based crowdfunding* en date du 26 février 2015 ;
- un *discussion paper* relatif aux conseils financiers automatisés en date du 4 décembre 2015.

Au cours de l'année 2015, les membres du SGIP ont mis en place des groupes de travail concernant les sujets suivants :

- les moyens de paiements innovants : le groupe de travail a identifié les risques relatifs à ces nouveaux moyens de paiements et les diverses régulations applicables ;
- le *cloud computing* : vu l'utilisation croissante de ce procédé d'externalisation, le groupe de travail en a relevé les bénéfices ainsi que les risques ;
- les monnaies virtuelles : le groupe de travail a analysé les besoins éventuels de réglementation en la matière et les développements au sein des pays membres de l'UE ;
- les *loan originating funds* : le groupe de travail a étudié cette nouvelle activité et les risques y relatifs ;
- l'utilisation commerciale des données de consommateurs : étant donné l'intérêt croissant des établissements financiers pour les données personnelles des consommateurs, le groupe de travail a analysé les différentes manières pour les établissements de crédit d'utiliser ces données ainsi que les risques spécifiques y associés.

1.3.5. Review Panel

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

En 2015, l'état des différents exercices d'évaluation par les pairs était le suivant.

Le rapport de l'EBA sur les pratiques nationales concernant les orientations de l'EBA en matière d'évaluation de l'aptitude des membres de l'organe de direction et des titulaires de postes-clés (EBA/GL/2012/06) a été publié le 16 juin 2015. Il en ressort que les autorités compétentes, dont le Luxembourg, appliquent dans l'ensemble largement, voire totalement les orientations précitées. Toutefois, le rapport fait état de certaines divergences importantes entre les pratiques de surveillance telles que les critères utilisés pour déterminer l'aptitude des candidats aux fonctions-clés et la coopération entre les autorités compétentes en matière d'échange d'informations notamment sur les résultats de ces procédures.

Un nouvel exercice d'évaluation par les pairs sur la norme technique d'exécution sur l'information prudentielle (*ITS on supervisory reporting*) a débuté fin 2015.

Dans le futur, ces exercices d'évaluation par les pairs sont appelés à prendre de plus en plus d'envergure étant donné l'objectif de convergence des pratiques réglementaires visant à assurer un *level playing field* au niveau européen dont l'EBA est la garante.

1.3.6. Resolution Committee (ResCo)

Le Resolution Committee (ResCo) est un comité interne permanent de l'EBA créé en janvier 2015 aux fins de la prise de décisions et de l'accomplissement des tâches dévolues à l'EBA et aux autorités de résolution nationales sous la BRRD. Le ResCo est composé des directeurs des autorités de résolution nationales de l'UE (qui sont membres votants) ainsi que des directeurs des autorités de résolution nationales de l'EEE et de représentants du Conseil de résolution unique, du Conseil européen du risque systémique, de l'ESMA et de l'EIOPA (qui sont observateurs). La présidence du ResCo est assurée par M. Dominique Laboureix, membre de la session exécutive du Conseil de résolution unique. En 2015, la CSSF a participé au ResCo en tant qu'observateur. À la suite de l'entrée en vigueur de la loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, elle peut désormais assumer pleinement son rôle de membre votant.

Le ResCo a tenu quatre réunions en 2015. Dans le contexte de la BRRD, il s'est notamment penché sur la rédaction de projets de normes techniques contraignantes de réglementation et d'exécution et d'avis techniques que l'EBA devra fournir à la Commission européenne dans le cadre de la BRRD, ainsi que sur la rédaction de lignes directrices.

Dans le contexte de la BRRD, les textes suivants ont été préparés :

- le projet final de normes techniques d'exécution sur l'exigence minimale pour les fonds propres et les engagements éligibles (*Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities* - MREL) ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur le contenu des plans de réorganisation des activités ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur le soutien financier intragroupe ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur les évaluateurs indépendants ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur les registres détaillés des contrats financiers ;
- le projet final de normes techniques d'exécution sur les modalités de fonctionnement opérationnel des collèges d'autorités de résolution ;
- les orientations précisant les conditions préalables à un soutien financier de groupe (EBA/GL/2015/17) ;
- les orientations sur l'application des obligations simplifiées (EBA/GL/2015/16) ;
- les orientations sur les critères minimaux à remplir par les plans de réorganisation des activités (EBA/GL/2015/21) ;
- les orientations sur l'interprétation des circonstances dans lesquelles un établissement est considéré comme défaillant ou probablement défaillant (EBA/GL/2015/07) ;
- les orientations sur la liste minimale de services ou infrastructures nécessaires pour permettre à une entité réceptrice d'exercer effectivement les activités qui lui ont été transférées (EBA/GL/2015/06) ;
- les orientations sur la détermination des circonstances dans lesquelles une liquidation des actifs ou passifs selon les procédures normales d'insolvabilité risquerait d'avoir un effet négatif sur un ou plusieurs marchés financiers (EBA/GL/2015/05) ;
- les orientations sur les circonstances constituant une menace importante et les éléments relatifs à l'efficacité de la cession des activités dans un contexte de résolution (EBA/GL/2015/04) ; et
- les orientations sur l'utilisation des mesures d'intervention précoces (EBA/GL/2015/03).

En 2015, la CSSF a participé aux travaux du ResCo et des deux groupes de travail suivants.

• Subgroup on Crisis Management

Le Subgroup on Crisis Management (SGCM), qui était à l'origine un sous-groupe du seul Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol), rapporte maintenant au SCRePol et au ResCo, depuis la mise en place de ce dernier.

En 2015, le SGCM s'est réuni à cinq reprises. Ces réunions ont été consacrées en grande partie à la discussion des avis obtenus dans le cadre de la procédure de consultation publique ainsi qu'à la finalisation des projets de normes techniques et d'orientations découlant de la BRRD et de la directive 2014/49/UE relative aux systèmes de garantie des dépôts.

À noter que le comité de direction de l'EBA avait considéré la nécessité d'élaborer des orientations de sa propre initiative en matière de réalisation de tests de résistance par les systèmes de garantie des dépôts et d'accords de coopération entre systèmes. Les projets en la matière n'ont cependant pas été discutés au niveau du SGCM, mais au niveau de ses comités parents respectifs (SCRePol et ResCo).

• Task Force on Resolution Colleges

En vertu de l'article 88(7) de la BRRD, l'EBA est mandatée d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation (RTS) afin de définir les modalités de fonctionnement opérationnel des collèges de résolution.

Dans ce contexte, la Task Force a finalisé en 2015 ses travaux sur un projet de RTS qui a été approuvé par le ResCo et par le conseil des autorités de surveillance de l'EBA et qui porte notamment sur :

- l'organisation opérationnelle des collèges de résolution,
- les différentes étapes pour l'élaboration des plans de résolution et l'adoption de décisions communes,
- la résolution des groupes internationaux aux termes des articles 91 et 92 de la BRRD.

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

• Network on Single Rulebook Q&As

La CSSF participe activement au processus de Questions et Réponses (Q&As) de l'EBA qui sert à alimenter l'*Interactive Single Rulebook*² de l'EBA et à répondre aux questions de toute partie intéressée sur la réglementation CRD IV/CRR et, depuis 2015, sur la BRRD. Plus spécifiquement, la CSSF participe à la formulation de projets de réponses aux questions posées. Les réponses sont ensuite validées par le Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol), après avoir été revues par le ou les sous-groupes du SCRePol ayant compétence pour ladite Q&A³. Si les membres du SCRePol sont d'accord quant à la réponse proposée, la Q&A est publiée sur le site Internet de l'EBA. En cas de désaccord au niveau du SCRePol pour une question donnée, celle-ci est soumise au conseil des autorités de surveillance pour avis. Si la question posée soulève un point d'interprétation de la réglementation CRD IV/CRR, elle relève de la compétence de la Commission européenne et la Q&A est soumise à cette dernière. La réponse proposée par la Commission européenne est ensuite soumise aux membres du Network on Single Rulebook Q&As pour un *fatal flaw review*, c'est-à-dire une revue où seules les erreurs matérielles sont relevées. Si aucune erreur matérielle n'est relevée, la Q&A est publiée sur le site Internet de l'EBA.

En 2015, la CSSF a répondu à plus de 200 Q&As de l'EBA concernant la réglementation CRD IV/CRR.

• Task Force on Macroprudential Matters (TFMM)

Depuis 2014, la CSSF est membre du réseau d'experts dans le domaine macroprudentiel au sein de la TFMM et suit avec attention les travaux de la TFMM. La CSSF participe aux discussions du groupe sur les mesures macroprudentielles prises par les États membres et en analyse les éventuels impacts et conséquences.

Début 2015, la TFMM a eu un échange avec des représentants des banques et de l'industrie sur l'impact des mesures macroprudentielles annoncées et/ou transposées par certains États membres. Les contributions de l'industrie ont mis en évidence qu'une communication transparente et ouverte est requise en la matière et que le nouveau régime constitue encore un défi et ceci essentiellement pour les banques de petite et moyenne taille.

Par ailleurs, la TFMM joue toujours son rôle d'*information hub* à l'attention de ses membres en matière de mesures macroprudentielles. À cet effet, elle centralise et communique à ses membres les informations nécessaires comme, par exemple, celles relatives aux notifications concernant les mesures macroprudentielles prises en 2015 et qui sont prescrites par le droit de l'UE. Dans ce cadre, elle a également diligenté plusieurs procédures écrites.

• Network on Equivalence (NoE)

Le Network on Equivalence a pour but, entre autres, de continuer les travaux initiés en 2014 par la Commission européenne en matière d'équivalence des régimes de surveillance prudentielle sous l'article 114(7) du CRR et qui ont donné lieu à la publication de la «Commission implementing decision on the equivalence of the supervisory and regulatory requirements of certain third countries» du 12 décembre 2014. Une décision d'équivalence d'un pays tiers permet aux entités surveillées d'appliquer un traitement prudentiel plus favorable à des expositions relatives à ces pays dans le cadre du risque de crédit.

² <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook>.

³ Typiquement, une Q&A relative à la liquidité des établissements de crédit aura vocation à être revue par le Subgroup on Liquidity.

En janvier 2016, l'EBA a envoyé à la Commission européenne une recommandation portant sur le résultat de l'exercice d'évaluation de huit nouveaux pays tiers analysés. Par ailleurs, le NoE a procédé à la mise à jour des orientations de son prédécesseur, le CEBS, en matière d'équivalence des règles de confidentialité de pays tiers dans le contexte de l'article 55 de la CRD IV et a émis la recommandation 2015/01 concernant douze pays tiers. La CSSF a activement participé à ces travaux d'évaluation.

• Task Force on Payment Services (TFPS)

La TFPS a été mise en place fin 2014 avec le mandat suivant : (i) implémenter les mandats au profit de l'EBA fixés dans la directive (UE) 2015/2366 sur les services de paiement, (ii) identifier les risques découlant des méthodes de paiement innovantes et qui ne sont pas encore traités par des directives, (iii) développer des orientations sur la sécurité des paiements par Internet, et (iv) délivrer les mandats au profit de l'EBA fixés dans le nouveau règlement sur les commissions d'interchange.

En 2015, un groupe de travail de la TFPS s'est penché plus spécifiquement sur le sujet du passeport européen. L'objet de ce groupe de travail est d'implémenter tous les mandats confiés à l'EBA dans la directive (UE) 2015/2366 sur les services de paiement en matière de passeport européen, c'est-à-dire la libre prestation de services et la liberté d'établissement.

1.3.8. Programme de travail de l'EBA pour 2016

Le programme de travail de l'EBA pour l'année 2016⁴ se concentre sur les thématiques suivantes.

Le travail d'analyse et d'évaluation de l'EBA restera centré sur l'identification, l'analyse et l'appréhension des risques-clés dans le secteur bancaire au niveau de l'UE. L'EBA va initier et coordonner le *EU-wide stress test* 2016 et mettre à disposition des autorités compétentes concernées les scénarios courants, les méthodologies et les outils de référence (*benchmarks*) qu'elles utiliseront pour assurer un processus sans heurts et l'obtention de résultats fiables.

En matière de protection des consommateurs, d'innovation financière et de paiement, l'EBA se concentrera sur les mandats qui lui sont dévolus sous la directive concernant les services de paiement (PSD2), sous le règlement sur les commissions d'interchange pour les opérations de paiement liées à une carte et sous la directive sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base, y incluant une terminologie standardisée pour les services de paiement en compte et les documents d'information y associés.

L'EBA continuera son travail sur la cohérence en matière de surveillance, y compris au niveau des collègues de surveillance et de résolution, la formation des superviseurs et l'accomplissement de revues par les pairs (*peer reviews*). Elle assiste par ailleurs les superviseurs dans l'application pratique du nouveau cadre BRRD en matière de redressement et d'actions d'intervention précoce.

Dans le cadre de sa mission plus large consistant à appréhender les risques liés aux modèles, l'EBA va assister les autorités compétentes dans leur évaluation des résultats liés aux modèles internes des banques. Afin de lui permettre d'évaluer l'impact de différences significatives au niveau des actifs pondérés à risques, l'EBA développera des indicateurs de référence européens.

1.4. Conseil de résolution unique (CRU)

Le Mécanisme de Résolution Unique (MRU) garantit que, si une banque soumise au Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) ou un groupe bancaire transfrontalier tel que défini à l'article 3(1), point 24, du règlement (UE) N° 806/2014 vient à rencontrer de graves difficultés en dépit de la surveillance renforcée exercée par la BCE ou par l'autorité de surveillance nationale, sa résolution est gérée efficacement, au moindre coût pour le contribuable et l'économie nationale.

⁴ Le programme de travail 2016 de l'EBA est disponible à l'adresse Internet <http://www.eba.europa.eu/about-us/work-programme/current-work-programme>.

Dans ce contexte, un Conseil de résolution unique (CRU) et un Fonds de résolution unique (FRU) ont été créés en vertu du règlement (UE) N° 806/2014.

En tant qu'autorité européenne de résolution de l'Union bancaire, le CRU travaille en étroite coopération avec les autorités nationales de résolution des États membres de la zone euro (ci-après États membres participants). Il a pour mission de préparer et de mettre en œuvre la résolution des banques dont la défaillance est probable ou avérée. Le FRU a été institué sous le contrôle du CRU pour garantir la disponibilité de financements en cas de restructuration d'un établissement tombant sous la compétence du CRU.

Le CRU est opérationnel depuis le 1^{er} janvier 2015 et siège selon deux configurations :

(a) en session exécutive, il est composé d'un président (ou d'un vice-président) et de quatre autres membres permanents, à savoir :

- président : Mme Elke König (Allemagne),
- vice-président : M. Timo Löytyniemi (Finlande), en l'absence du président,
- directeur de la stratégie et de la coordination : M. Mauro Grande (Italie),
- directeurs de la planification de la résolution : M. Antonio Carrascosa (Espagne), Mme Joanne Kellermann (Pays-Bas) et M. Dominique Laboureux (France),

et des représentants des autorités de résolution compétentes de tous les États membres participants dont relève la banque en difficultés ;

(b) en session plénière, il est composé du président, des quatre autres membres permanents et de représentants des autorités de résolution de tous les États membres participants. M. Romain Strock, directeur résolution, y représente la CSSF.

Le président, le vice-président et les autres membres permanents du CRU sont nommés pour une durée limitée : le président pour un mandat initial de trois ans, reconductible une fois pour cinq ans, et le vice-président et les autres membres permanents pour un mandat de cinq ans, non reconductible.

Dans sa phase de démarrage et eu égard à la limitation de ses pouvoirs en 2015, le CRU s'est concentré notamment sur la préparation, suivant certains critères de priorité, de la rédaction de plans de résolution provisoires des plus importantes banques soumises au MSU. Depuis le 1^{er} janvier 2016, le CRU bénéficie de toutes les attributions et compétences qui lui sont dévolues par le règlement (UE) N° 806/2014.

Le CRU a créé plusieurs comités de travail *ad hoc*, chargés de l'élaboration de certains documents-clés définissant le fonctionnement du MRU.

1.4.1. Committee on Cooperation between SRB and NRAs

Le MRU implique une étroite coopération entre le CRU et les autorités de résolution nationales. En application de l'article 31(1) du règlement (UE) N° 806/2014, le comité sur la coopération a rédigé un projet d'accord-cadre couvrant l'organisation et le fonctionnement des *Internal Resolution Teams* établis conformément à l'article 83 du règlement précité ainsi que l'organisation des tâches et l'échange d'informations entre le CRU et les autorités de résolution nationales. Sous l'égide du comité sur la coopération, le Training Network est en charge de l'organisation de formations communes.

1.4.2. Committee on Resolution Planning

Ce comité a développé un manuel exhaustif de planification des mesures de résolution, basé sur le règlement (UE) N° 806/2014 et les normes techniques de l'EBA, détaillant entre autres les informations qualitatives et quantitatives requises pour l'élaboration des plans de résolution ainsi qu'une matrice permettant d'évaluer l'état de la planification pour chaque établissement concerné.

1.4.3. Committee on Crisis Management and Resolution

Ce comité a élaboré un manuel de gestion de crises et de résolution décrivant les étapes procédurales à suivre lors d'une gestion de crise bancaire et couvrant, entre autres, les phases-clés d'une résolution, les actions, les mesures envisageables, le processus décisionnel, les relations entre les différents acteurs concernés, l'implémentation des décisions de résolution et la communication publique.

1.4.4. Committee on Contributions

Le Committee on Contributions est en charge de la mise en place de processus efficaces et harmonisés dans le cadre du calcul et du paiement des contributions *ex ante* au FRU.

En 2015, le comité a principalement établi les orientations générales et les responsabilités en matière de contributions afin d'assurer une harmonisation maximale des contributions calculées par les autorités de résolution nationales de la zone euro, en particulier pour les contributions *ex ante* à payer pour l'année 2015. Le comité a également défini les différents processus de calcul et de collecte des contributions *ex ante* pour l'année 2016.

1.4.5. SRB ICT Workshop with the National Resolution Authorities

En 2015, les représentants IT des autorités de résolution se sont retrouvés à Bruxelles pour deux réunions de travail au sujet de l'infrastructure informatique future du CRU. Le but était d'informer les autorités des travaux de mise en place des applications du CRU et de les inciter à prévoir l'infrastructure nécessaire du côté national. Au niveau de la CSSF, les travaux de mise en place des outils informatiques nécessaires et des droits d'accès y correspondants sont en cours.

2. LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS FINANCIERS

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

Instituée par le règlement (UE) N° 1095/2010 du 24 novembre 2010, l'ESMA est opérationnelle depuis le 1^{er} janvier 2011. M. Steven Maijor en assure la présidence et la fonction de directeur exécutif est exercée par Mme Verena Ross. En 2015, M. Jean Guill, directeur général, a représenté la CSSF au conseil des autorités de surveillance.

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

En 2015, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux de l'ESMA et de ses groupes de travail permanents avec leurs sous-groupes de travail (permanents ou *ad hoc*).

Toutes les publications de l'ESMA peuvent être consultées sur le site Internet www.esma.europa.eu. Pour l'année 2015, il convient de relever les sujets suivants au niveau des activités de l'ESMA et de ses groupes et sous-groupes de travail.

2.1.1. Supervisory Convergence Standing Committee (SCSC)

Le Review Panel, qui était présidé par M. Jean Guill jusqu'au mois de septembre 2015 et dont la mission était d'assister l'ESMA dans sa tâche d'assurer une application cohérente et harmonisée de la législation communautaire dans les États membres, a été transformé en cours d'année en Supervisory Convergence Standing Committee (SCSC). Cette transformation trouve son origine dans le souci de permettre à l'ESMA de remplir sa mission telle que prévue à l'article 29 de son règlement fondateur, de construire une culture

commune et de favoriser la convergence des pratiques prudentielles dans l'application du droit de l'UE, et ce en ligne avec l'orientation stratégique 2016-2020.

À noter que l'ESMA a décidé de poser la convergence des approches prudentielles comme une priorité stratégique pour les années à venir et publiera à cette fin un programme de travail y dédié.

En 2015, une évaluation par les pairs a été effectuée, visant à évaluer comment les autorités compétentes appliquent l'exemption pour les activités de tenue de marché prévue à l'article 17 du règlement (UE) N° 236/2012 du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects de contrats d'échange sur risque de crédit. Le rapport a été publié en date du 5 janvier 2016.

Le SCSC a également effectué une évaluation par les pairs pour vérifier la conformité de la procédure d'approbation des prospectus par les autorités compétentes par rapport à la directive Prospectus. Le rapport sera finalisé au cours du premier semestre 2016.

Dans le cadre de l'évaluation par les pairs en matière de *MiFID suitability*, l'approche des autorités nationales compétentes pour assurer la conformité avec les exigences *MiFID suitability* a été analysée et les domaines qui pourraient bénéficier d'une plus grande convergence de surveillance ont été identifiés. La publication du rapport est prévue pour 2016.

Des travaux de suivi de l'évaluation par les pairs en matière de directive Abus de marché, publiée en juin 2013, ont été entrepris afin de vérifier auprès des autorités compétentes quelles mesures ont été prises pour adresser les incohérences constatées à l'époque dans le cadre de l'évaluation par les pairs. Le résultat a été publié en date du 22 décembre 2015.

Dans le cadre de l'évaluation par les pairs relative aux fonds du marché monétaire effectuée en 2013, un suivi a également été organisé auprès des autorités compétentes concernées en 2015. La publication du rapport est prévue pour début 2016.

En 2015, un groupe de travail a été créé pour élaborer une proposition générale sur l'implication éventuelle des *stakeholders* dans les évaluations par les pairs. On entend par *stakeholder* toute autorité autre que l'autorité compétente concernée par l'évaluation par les pairs et toute entité ayant une mission de supervision ainsi que des participants du marché.

Finalement, deux rapports relatifs à des évaluations par les pairs ayant eu lieu en 2014 ont été publiés en 2015, à savoir, en date du 25 février 2015, celui relatif aux règles de conduite de la directive MiFID portant notamment sur la meilleure exécution et, en date du 18 mars 2015, celui relatif aux orientations de l'ESMA relatives aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisée.

2.1.2. Market Integrity Standing Committee (MISC)

Le MISC contribue notamment aux travaux de l'ESMA ayant trait à l'intégrité des marchés. Il facilite la coopération renforcée entre autorités compétentes en matière d'enquêtes, la coordination de la surveillance et des sanctions en matière d'abus de marché et de ventes à découvert. Par ailleurs, le MISC contribue aux travaux d'élaboration par l'ESMA d'un *single rulebook* portant sur les abus de marché, les ventes à découvert et les indices de référence (*benchmarks*). Par la voie d'un renforcement de la convergence des pratiques de surveillance et de l'échange des pratiques de surveillance, le MISC a aussi comme rôle de promouvoir une culture commune de la surveillance de l'intégrité des marchés et des sanctions.

• Abus de marché

L'année 2015 a été marquée par l'élaboration des projets d'actes délégués et de normes techniques liés au nouveau règlement (UE) N° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement Abus de marché) qui s'applique à partir du 3 juillet 2016. La CSSF a participé activement à ces travaux menés au sein du MISC et de ses groupes de travail. Dans ce cadre, l'ESMA a soumis le 3 février 2015 à la Commission européenne son avis technique (réf. : ESMA/2015/224) sur les actes délégués en relation avec le règlement Abus de marché (pour plus de détails, voir le point 2.1.2. du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier» du Rapport d'activités 2014 de la CSSF). Sur base de cet avis technique, la Commission

européenne a publié le 17 décembre 2015 un projet de règlement délégué complétant le règlement Abus de marché en ce qui concerne l'exemption pour certains organismes publics et banques centrales de pays tiers, les indicateurs de manipulation de marché, les seuils de publication, l'autorité compétente pour la notification de la publication différée, l'autorisation de la négociation pendant les périodes d'arrêt et les types de transactions des dirigeants à notifier. Les procédures liées aux signalements des violations font l'objet de la directive d'exécution (UE) 2015/2392 du 17 décembre 2015 relative au règlement (UE) N° 596/2014 en ce qui concerne le signalement aux autorités compétentes des violations potentielles ou réelles dudit règlement qui a été publiée au Journal officiel de l'UE le 18 décembre 2015.

Le 28 septembre 2015, l'ESMA a présenté à la Commission européenne son rapport final (réf. : ESMA/2015/1455) sur les projets de normes techniques pour le règlement Abus de marché et concernant :

- la notification et la liste des instruments financiers,
- les conditions des programmes de rachat et des mesures de stabilisation,
- les sondages de marché,
- les pratiques de marché admises,
- la déclaration des ordres et transactions suspects,
- les modalités techniques pour la publication de l'information privilégiée et la publication différée,
- le format des listes d'initiés et le format de mise à jour,
- le format et le modèle pour la notification et la publication des transactions des dirigeants,
- les recommandations d'investissement.

Le 28 janvier 2016, l'ESMA a publié un document de consultation en vue de l'adoption de certaines orientations en rapport avec le règlement Abus de marché et portant sur :

- les personnes qui reçoivent des sondages de marché,
- les intérêts légitimes des émetteurs pour différer la publication de l'information privilégiée et les situations dans lesquelles le retard de la publication d'informations privilégiées est susceptible d'induire le public en erreur.

Les deux documents suivants ont été publiés par l'ESMA en relation avec le régime en matière d'abus de marché actuellement en vigueur :

- une mise à jour du 9 novembre 2015 des questions et réponses de l'ESMA concernant la directive 2003/6/CE sur les abus de marché (réf. : ESMA/2015/1635). La mise à jour traite de l'obligation pour les banques concernées de publier l'information privilégiée liée aux résultats de leur évaluation des risques (Pilier 2) et a fait l'objet du communiqué de presse 15/48 de la CSSF,
- le suivi d'un examen par les pairs concernant les pratiques de surveillance en matière d'abus de marché du 22 décembre 2015 (réf. : ESMA/2015/1905).

• Indices de référence (*benchmarks*)

La proposition de règlement du 18 septembre 2013 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers (règlement *Benchmark*) a fait l'objet de négociations en 2015 en trilogue entre la Commission européenne, le Conseil de l'UE et le Parlement européen. Un accord a été trouvé le 25 novembre 2015.

L'ESMA sera largement impliquée dans la mise en œuvre du (futur) règlement *Benchmark*, notamment par la rédaction des normes techniques de réglementation. À cette fin, un groupe de travail pour les indices de référence a été créé en 2015 et rattaché au MISC. Le 15 février 2016, l'ESMA a publié un papier de discussion en vue de l'adoption des textes de niveau 2 et des orientations pour la mise en œuvre du (futur) règlement *Benchmark*.

2.1.3. Corporate Reporting Standing Committee (CRSC)

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

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

Par ailleurs, *via* son sous-groupe European Enforcers Coordination Sessions (EECS)⁵, le CRSC veille à ce que les normes d'information financière soient appliquées de manière cohérente dans l'UE.

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

• Document final «ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs)»

Le 30 juin 2015, l'ESMA a publié ce rapport qui vise à améliorer la qualité, la transparence et la comparabilité des informations sur la performance financière des émetteurs. Des exemples d'APMs couramment utilisées, mais non définies dans les normes comptables sont EBIT (*Earnings Before Interest & Tax*) et EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation*). Les principes à appliquer par les émetteurs lors de la publication d'APMs dans leurs documents régulés (prospectus, rapports financiers, informations au marché, etc.) sont les suivants :

- définition claire du contenu et du calcul de l'APM,
- réconciliation de l'APM par rapport à un chiffre défini par le référentiel comptable (en l'occurrence le résultat net pour les IFRS),
- présentation de l'APM de façon moins proéminente, ou tout au plus aussi proéminente, que le chiffre défini par le référentiel comptable,
- explication de l'utilité de l'APM.

Ces instructions sont alignées sur des dispositions similaires aux États-Unis d'Amérique, en Australie et au Canada. Elles sont applicables par les émetteurs à partir du 3 juillet 2016 et feront l'objet d'un suivi par les autorités de surveillance nationales.

• Déclaration publique «Application of IFRS requirements in relation to the recognition of contributions to Deposit Guarantee Schemes in IFRS accounts»

Cette déclaration a été publiée en date du 25 septembre 2015 et vise à promouvoir un traitement comptable uniforme par les émetteurs bancaires concernés.

• Déclaration publique «Improving the quality of disclosures in the financial statements»

Ce document, publié le 27 octobre 2015, vise à sensibiliser les émetteurs à publier des informations claires, précises et en rapport direct avec les activités de l'entreprise et à éviter ainsi la surabondance d'informations non spécifiques et peu pertinentes. Les auditeurs et les autorités de surveillance nationales sont également invités à encourager ces meilleures pratiques.

• Déclaration publique «European Common Enforcement Priorities for 2015 Financial Statements»

Le 27 octobre 2015, l'ESMA a publié la liste des priorités à considérer pour la revue des états financiers des émetteurs au 31 décembre 2015 par les autorités nationales compétentes, ceci afin de promouvoir l'application cohérente des normes IFRS. Il s'agit des points suivants :

⁵ Voir à ce sujet également le point 5.4. du Chapitre XI «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

- l'impact des indicateurs de marchés financiers (tels que le niveau des taux d'intérêt, les taux de change, la volatilité des prix des matières premières) sur les états financiers,
- le tableau des flux de trésorerie et les informations à publier,
- l'évaluation à la juste valeur des actifs non financiers et des passifs en particulier.

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

• European Electronic Access Point Task Force

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

Le groupe de travail a commencé ses travaux fin 2013 et est chargé de préparer les normes techniques de réglementation prévues par la directive Transparence révisée concernant les exigences techniques relatives à la mise en place et à l'exploitation de ce point d'accès européen. À la suite d'une consultation publique, le groupe de travail a élaboré un premier projet concernant les normes techniques précitées qui a été remis à la Commission européenne en vue de commentaires éventuels.

• European Single Electronic Format Task Force

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

Le groupe de travail est chargé d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser le format électronique pour la communication d'informations, en faisant référence aux solutions technologiques actuelles et futures. Il a débuté ses travaux fin 2013 et a lancé une consultation publique en 2015 dont les résultats seront analysés en vue de trouver un commun accord sur les normes techniques à appliquer par les émetteurs de valeurs mobilières.

• Joint Task Force on TD Related Issues

Le CRSC et le Corporate Finance Standing Committee (CFSC) avaient décidé en 2014 de constituer une Joint Task Force on TD Related Issues temporaire afin de clarifier certaines problématiques qui sont d'un intérêt commun, l'objectif étant de promouvoir une plus grande harmonisation des pratiques de supervision concernant les matières qui touchent à la directive Transparence révisée.

En 2015, la Joint Task Force a notamment mis à jour le document «Questions et réponses concernant la directive Transparence» de l'ESMA, développé un formulaire standard à utiliser pour la désignation de l'État membre d'origine et travaillé à la mise en commun de certaines informations concernant la population des émetteurs admis à la négociation sur des marchés réglementés européens. Elle a également développé une approche commune et coordonnée des autorités nationales compétentes concernant les questions transfrontalières relatives à la directive Transparence.

2.1.4. Corporate Finance Standing Committee (CFSC)

Le CFSC est chargé des travaux se rapportant à la directive 2003/71/CE (directive Prospectus), à certains aspects de la directive 2004/109/CE (directive Transparence) et à la gouvernance d'entreprise. Les travaux suivants peuvent être relevés pour l'année 2015.

• Prospectus

Les travaux du CFSC qui se rapportent à la directive Prospectus sont effectués par un groupe de travail

opérationnel permanent (OWG) et des groupes de travail temporaires spécifiques (Task Forces) auxquels la CSSF participe de manière active.

En vue de la révision de la directive Prospectus, la Commission européenne a publié le 18 février 2015 un document de consultation qui vise à recueillir l'avis des parties prenantes sur le fonctionnement de cette directive. Le 21 mai 2015, l'ESMA a publié sa réponse au document de consultation qui tient compte de l'objectif exprimé par la Commission européenne de réexaminer la directive Prospectus dans le but de faciliter la levée de capitaux pour les entreprises européennes. Il est à relever que l'ESMA s'est prononcée en faveur d'une réduction des charges administratives pour les émetteurs déjà admis sur un marché réglementé, du maintien du système de détermination de l'État membre d'origine, d'un résumé plus favorable aux investisseurs, d'un régime d'incorporation par référence plus flexible et d'un régime de sanctions plus aligné sur d'autres directives sectorielles.

Le 1^{er} juillet 2015, l'ESMA a publié son rapport final concernant plusieurs projets de normes techniques de réglementation (*Regulatory Technical Standards* - RTS) prévues dans la directive 2014/51/UE (directive Omnibus II). Ces projets de normes précisent :

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

Le 23 juillet 2015, l'ESMA a publié des statistiques relatives aux prospectus approuvés et notifiés par les différents États membres pour l'année 2014.

Le 15 décembre 2015, l'ESMA a mis à jour ses questions/réponses qui visent à promouvoir les approches communes entre autorités de surveillance nationales, en donnant des précisions relatives :

- au calcul de la limite de EUR 75.000.000, prévue à l'article 1.2 j) de la directive Prospectus, selon lequel les valeurs mobilières autres que des titres de capital, émises d'une manière continue ou répétée par les établissements de crédit, sont, sous réserve de certaines conditions dont notamment le non-dépassement par le montant total de l'offre du seuil précité, exclues du champ d'application de la directive ; et
- au niveau des informations à divulguer dans un prospectus se rapportant à des valeurs mobilières qui peuvent être dépréciées ou converties conformément aux dispositions de la directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Finalement, il y a lieu de noter que l'ESMA a réalisé, par l'intermédiaire des pairs (*peer review*), des examens portant sur la qualité et la cohérence du processus d'approbation des autorités de surveillance nationales. Dans une première phase, toutes les autorités ont dû répondre à un questionnaire. Dans une deuxième phase, l'ESMA a effectué des inspections sur place auprès de six autorités, dont la CSSF. Il est prévu que l'ESMA publie ses conclusions en 2016.

• Transparence

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

L'Operational Working Group on Transparency Related Issues, dont l'objectif est d'identifier et de discuter des problématiques en matière de participations importantes, est un groupe permanent ayant commencé ses travaux en novembre 2014. En coopération avec le groupe de travail Joint Task Force on TD Related Issues, un questionnaire a été envoyé aux différentes autorités afin de connaître leurs besoins concernant les problématiques identifiées en matière de participations importantes. Dans ce contexte, l'ESMA a publié le 22 octobre 2015 des nouvelles questions/réponses liées aux changements introduits par la révision de la directive Transparence ainsi qu'une version modifiée du formulaire pour la notification de participations importantes.

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

• Takeover Bids Network (TBN)

La CSSF a participé aux discussions menées par ce groupe qui se compose de représentants des autorités compétentes en matière d'offre publique d'acquisition (OPA) dans les différents États membres, qu'elles soient membres de l'ESMA ou non. Les échanges ont notamment porté sur les dérogations relatives à l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition ainsi que sur les développements récents de la législation européenne et leur impact potentiel sur la réglementation en matière d'OPA.

2.1.5. Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC)

En 2015, à la suite de deux consultations publiques, l'IPISC a élaboré des orientations concernant l'évaluation des connaissances et des compétences du personnel fournissant aux clients des conseils en investissement ou des informations (réf. : ESMA/2015/1886) et des orientations sur les instruments financiers complexes de dette et les dépôts structurés (réf. : ESMA/2015/1783). Ces dernières orientations visent à guider les entreprises d'investissement lorsqu'elles fournissent des services d'investissement qui comprennent uniquement l'exécution ou la réception et la transmission d'ordres de clients.

Par ailleurs l'IPISC a préparé des normes techniques de réglementation concernant la meilleure exécution, pour établir le contenu spécifique des rapports devant être fournis par les lieux d'exécution et le contenu spécifique des rapports qui sont à produire par les entreprises qui exécutent des ordres de clients (réf. : ESMA/2015/1464). De plus, des normes techniques d'exécution couvrant la coopération et l'échange d'informations entre autorités, la consultation d'une autorité compétente avant l'octroi d'un agrément ainsi que la notification de sanctions, ont été produites par l'IPISC (réf. : ESMA/2015/1858).

Dans le cadre de la convergence en matière de surveillance, l'IPISC a entamé des travaux en relation avec la vente d'instruments financiers spéculatifs (contrats de différence (CfD), options binaires et *rolling spot forex*).

2.1.6. Secondary Markets Standing Committee (SMSC)

Le SMSC s'occupe des questions liées à la structure, la transparence et le bon fonctionnement des marchés secondaires pour les instruments financiers, y compris les plateformes de négociation et le marché de gré à gré. Il contribue à la mission de l'ESMA en rédigeant les projets de normes techniques de réglementation et d'exécution, les lignes directrices et les avis à la Commission européenne pour tous les volets entrant dans son domaine de compétence.

Depuis la publication en juin 2014 de MiFID II/MiFIR dont un des objectifs principaux est l'amélioration du fonctionnement des marchés financiers en les rendant plus efficaces, résilients et transparents, le SMSC travaille majoritairement à l'élaboration des normes techniques de réglementation et d'exécution prévues par les deux textes précités et tombant dans son domaine de spécialisation.

En 2015, le SMSC s'est réuni à neuf reprises, dont deux fois avec son Consultative Working Group, ce qui a permis de faire bénéficier les travaux du SMSC de la plus-value provenant de l'expertise professionnelle spécifique des membres de ce groupe. Le SMSC a participé à la finalisation de trois rapports envoyés à la Commission européenne et couvrant la majorité des normes techniques à préparer pour MiFID II et MiFIR :

- le rapport final du 29 juin 2015 (réf. : ESMA/2015/1006) qui comprend les projets de normes techniques relatives à la protection des investisseurs, aux autorisations des entreprises d'investissement, à la libre prestation de services, à la prestation de services et d'activités par des entreprises de pays tiers à la suite d'une prise de décision d'équivalence ainsi qu'à la coopération entre autorités dans ces domaines ;
- le rapport final du 28 septembre 2015 (réf. : ESMA/2015/1464) concernant les projets de normes techniques traitant, entre autres, les sujets relatifs à la transparence et la microstructure des marchés, à la publication des données relatives aux marchés et leur accès, aux conditions applicables sur les et aux plateformes de négociation, aux dérivés sur matières premières, à la transparence post-négociation et à la protection des investisseurs. Le volet relatif à la protection des investisseurs vise, entre autres, les exigences

organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement et aux plateformes de négociation ce qui explique la contribution du SMSC à cette partie tombant sous la compétence de l'IPISC ;

- le rapport final du 11 décembre 2015 (réf. : ESMA/2015/1858) sur les projets de normes techniques qui ont trait aux sujets tels que la coopération lorsque l'activité d'une plateforme de négociation est devenue substantielle dans un pays d'accueil, les communications en matière de suspension et retrait d'instruments financiers d'un marché, la procédure d'autorisation des prestataires de services de communication de données, la déclaration de positions et la coopération entre autorités en matière de surveillance.

Un des sujets les plus controversés lors des discussions au sein du SMSC portait sur la définition du marché liquide dans le cadre de la transparence applicable aux instruments autres que les actions et les critères qui devraient être pris en compte pour évaluer l'existence d'un marché liquide pour ces instruments. Finalement, l'approche qui consiste à évaluer les instruments individuellement (*instrument by instrument approach* - IBIA) a été préférée par rapport à l'approche qui consiste à appliquer des critères par classes d'instruments (*class of financial instruments approach* - COFIA) puisque cette dernière générerait un nombre trop important de classifications incorrectes.

À part la répartition en instruments liquides et illiquides, le traitement des *package transactions* dans le cadre de la transparence des transactions, la définition de l'activité auxiliaire par rapport à l'activité principale, les limites de positions et la définition de la taille de marché standard ont également fait l'objet de discussions au sein du SMSC au cours de l'année 2015.

2.1.7. Post-Trading Standing Committee (PTSC)

Le rôle du PTSC est de traiter des sujets relatifs à la post-négociation, notamment des sujets relatifs à EMIR⁶ et au CSDR⁷.

En ce qui concerne le volet EMIR, le PTSC a élaboré en 2015 le document de consultation relatif à l'obligation de compensation des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré, libellés dans les devises CZK, DKK, HUF, NOK, PLN et SEK, afin de recueillir les avis du marché. À la suite de cette consultation, le PTSC a proposé que les contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré des devises NOK, PLN et SEK soient soumis à l'obligation de compensation. Le rapport final concernant le projet de normes techniques de réglementation y relatives a été soumis à la Commission européenne le 10 novembre 2015.

Par ailleurs, le rapport final concernant le projet de normes techniques de réglementation relatives à l'obligation de compensation des dérivés de crédit a été remis à la Commission européenne en octobre 2015.

Le PTSC s'est en outre penché sur le document de consultation relatif aux accords de compensation indirecte sous EMIR et MiFIR publié le 5 novembre 2015. La consultation a été clôturée le 17 décembre 2015.

Dans le contexte du débat sur l'équivalence du cadre juridique et du dispositif de surveillance pour les contreparties centrales se situant aux États-Unis et dans l'UE, le PTSC a préparé un document de consultation relatif au réexamen de l'article 26 du règlement délégué (UE) No 153/2013 concernant les périodes de marge en risque pour les comptes clients, publié le 14 décembre 2015 à titre de consultation jusqu'au 1^{er} février 2016.

Dans le cadre du réexamen d'EMIR, plusieurs rapports ont été rédigés, dont le rapport final relatif à l'extension du champ des accords d'interopérabilité, le rapport de réexamen relatif à l'utilisation des dérivés de gré à gré par les contreparties non financières, le rapport de réexamen relatif à l'efficacité des exigences de marge dans la limitation de la procyclicité, le rapport de réexamen relatif aux exigences de ségrégation et de portabilité y compris la contribution de l'ESMA à la consultation de la Commission européenne relative au réexamen d'EMIR. Ces rapports ont été transmis à la Commission européenne respectivement le 2 juillet 2015 et le 13 août 2015.

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

⁶ Règlement (UE) N° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR).

⁷ Règlement (UE) N° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (CSDR).

Le PTSC s'est également penché sur le CSDR. En date respectivement du 5 août 2015 et du 28 septembre 2015, il a ainsi soumis deux rapports à la Commission européenne, à savoir le rapport final concernant l'avis technique relatif aux sanctions pécuniaires pour les défauts de règlement et à l'importance substantielle d'un dépositaire central de titres et le rapport final concernant le projet de normes techniques de réglementation et d'exécution relatives aux exigences applicables aux dépositaires centraux de titres et le règlement internalisé.

Finalement, le PTSC a élaboré un document de consultation sur le projet de normes techniques de réglementation relatives à la procédure de rachat d'office, publié le 30 juin 2015.

2.1.8. Investment Management Standing Committee (IMSC)

L'ESMA contribue au développement de normes et pratiques communes en matière de réglementation et de surveillance des marchés financiers au niveau européen sous forme, entre autres, d'avis techniques, d'opinions, de recommandations, d'orientations et de normes de réglementation techniques. En ce qui concerne le volet «gestion d'investissement collectif» (communément aussi appelé «gestion de fonds»), ces documents de l'ESMA sont d'abord préparés par l'IMSC (et son sous-groupe Operational Working Group on Supervisory Convergence) qui réunit des experts des régulateurs des marchés financiers des États membres de l'EEE, assistés par les employés de l'ESMA. Après finalisation au niveau de l'IMSC, les documents sont soumis au conseil des autorités de surveillance de l'ESMA pour approbation finale et publication sur le site internet de l'ESMA⁸. La CSSF collabore activement aux travaux de l'IMSC.

En 2015, l'IMSC s'est penché notamment sur les sujets suivants :

- un avis, une opinion et des mises à jour du document questions-réponses de l'ESMA sur certains sujets relevant de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) ;
- un document questions-réponses, une opinion, un document de consultation, des normes de réglementation techniques et une déclaration publique de l'ESMA concernant certains sujets relevant de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive UCITS IV) et de la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 modifiant la directive UCITS IV (directive UCITS V) ;
- un avis technique et un document de consultation de l'ESMA concernant certains sujets relevant des règlements (UE) N° 345/2013 et N° 346/2013 du 17 avril 2013 relatifs respectivement aux fonds de capital-risque européens (EuVECA) et aux fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF) et du règlement (UE) 2015/760 du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ELTIFs).

• Avis technique, opinion et document questions-réponses de l'ESMA sous la directive AIFM

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

Ainsi, en 2015, l'ESMA a développé et publié notamment les documents suivants concernant le régime de la directive AIFM :

- sept mises à jour du document questions-réponses concernant la mise en œuvre de la directive AIFM, la dernière version datant du 15 décembre 2015 (réf. : ESMA/2015/1873). Les nouvelles questions-réponses portent sur des points très divers, comme par exemple les obligations de reporting aux autorités compétentes, la notification des gestionnaires de fonds d'investissement, le calcul de l'effet de levier, les fonds propres additionnels, le mode de calcul des actifs sous gestion et les obligations en cas de délégation des fonctions de conservation ;

⁸ <https://www.esma.europa.eu/regulation/fund-management>.

- un avis du 30 juillet 2015, adressé aux institutions européennes (Commission, Parlement et Conseil), concernant l'application du passeport AIFM aux fonds alternatifs et aux gestionnaires de fonds alternatifs hors UE (réf. : ESMA/2015/1236). Après avoir sélectionné six États pour une possible extension du passeport AIFM, l'ESMA considère qu'il n'y a pas d'obstacle à cette extension pour Guernesey, Jersey et la Suisse mais qu'un délai supplémentaire est nécessaire pour les trois autres juridictions (États-Unis d'Amérique, Hong Kong et Singapour), ceci pour des raisons de concurrence et de réglementation. Par lettre de réponse du 17 décembre 2015, la Commission européenne a demandé à l'ESMA de compléter pour le 30 juin 2016 son évaluation concernant les régimes réglementaires des États-Unis d'Amérique, de Hong Kong, de Singapour, du Japon, du Canada, de l'Île de Man, des Îles Caïmans, des Bermudes et de l'Australie ;
- une opinion du 30 juillet 2015, également adressée aux institutions européennes, concernant le fonctionnement du passeport AIFM pour les gestionnaires de fonds alternatifs des États membres de l'UE (réf. : ESMA/2015/1235). L'ESMA précise dans cette opinion qu'étant donné la mise en œuvre relativement récente de la directive AIFM, il est difficile de faire une évaluation définitive du fonctionnement du passeport et elle propose d'établir un nouvel avis après examen sur une période plus longue. Par sa lettre de réponse du 17 décembre 2015, la Commission européenne a accepté cette proposition.

• **Documents questions-réponses, opinion, document de consultation, normes de réglementation techniques et déclaration publique de l'ESMA concernant certains sujets relevant des directives UCITS IV et UCITS V**

La directive UCITS V, qui est entrée en vigueur le 17 septembre 2014, modifie la directive UCITS IV en énonçant des dispositions spécifiques relatives (i) aux dépositaires (par exemple définition des conditions dans lesquelles les missions de garde peuvent être déléguées à un sous-conservateur, responsabilité en cas de perte d'un instrument financier), (ii) aux sanctions (définition des sanctions administratives et des mesures que les autorités sont habilitées à appliquer) et (iii) à la rémunération (obligations pour les sociétés d'investissement et les sociétés de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qu'elles gèrent, de mettre en œuvre une politique compatible avec une gestion saine des risques). Les États membres disposent d'un délai de dix-huit mois, c'est-à-dire jusqu'au 18 mars 2016, pour transposer la directive UCITS V dans leur législation nationale.

L'ESMA a publié plusieurs documents concernant les OPCVM en 2015 :

- 9 janvier 2015 : une mise à jour du document questions-réponses sur les «Orientations sur les fonds cotés (ETF) et autres questions liées aux OPCVM» (réf. : ESMA/2015/12) ;
- 26 mars 2015 : une mise à jour des questions-réponses relatives au contenu et à la diffusion du document d'informations-clés pour l'investisseur (*Key Investor Information Document* ou KIID) des OPCVM (réf. : ESMA/2015/631). Des précisions ont été apportées quant à la présentation des performances passées lors d'une fusion (le fonds absorbant peut reprendre l'historique de performance du fonds absorbé si l'opération ne modifie pas la politique de gestion et les entités impliquées dans la gestion des investissements du fonds absorbé) ;
- 22 mai 2015 : une opinion relative aux conséquences de la réglementation EMIR au regard de l'application des articles 50(1)(g)(iii) et 52 de la directive UCITS en ce qui concerne les transactions sur produits dérivés OTC compensés centralement. En effet, l'obligation de compensation sous EMIR impacte de manière significative le calcul du risque de contrepartie des transactions compensées de produits dérivés de gré à gré dans le cadre des OPCVM. L'ESMA invite les institutions européennes à considérer l'opportunité de modifier la directive UCITS afin de prendre en compte l'obligation de compensation pour certains types de transactions de produits dérivés OTC exigée par la réglementation EMIR ;
- 23 juillet 2015 : une consultation sur les lignes directrices des politiques de rémunération «saines» conformément aux directives UCITS V et AIFM (réf. : 2015/ESMA/1172). Ce document propose des orientations en ce qui concerne les règles de rémunération sous la directive UCITS V ainsi que certaines modifications afin d'aligner les orientations en la matière sous la directive AIFM. Les parties prenantes ont été sollicitées sur les sujets suivants : (i) les catégories du personnel concerné, (ii) le principe de proportionnalité, (iii) les sociétés de gestion faisant partie d'un groupe, (iv) la définition des commissions

de performance, (v) l'utilisation des paiements en instruments financiers, (vi) les règles à appliquer en cas de délégation, (vii) la gouvernance de la rémunération, et (viii) les exigences liées à la déclaration de la politique de rémunération. Le rapport final sur les orientations relatives aux politiques de rémunération sera publié par l'ESMA au cours du premier trimestre 2016 et ce avant le 18 mars 2016 qui est la date limite de transposition de la directive UCITS V ;

- 18 septembre 2015 : le rapport final sur les normes techniques d'implémentation établissant les procédures et formulaires pour la communication à l'ESMA, par les autorités nationales compétentes, de toutes les sanctions et mesures imposées en vertu des règles de sanction sous la directive UCITS V (réf. : ESMA/2015/1409).

Par ailleurs, l'ESMA a publié le 1^{er} février 2016 une mise à jour du document questions-réponses sur l'application de la directive UCITS (réf. : 2016/ESMA/181) apportant des précisions quant aux modalités de mise à jour de la documentation réglementaire des OPCVM à la suite de l'entrée en application de la directive UCITS V.

Finalement, le 2 février 2016, l'ESMA a publié une déclaration publique fournissant des précisions sur ses travaux concernant le *closet indexing* en matière de fonds d'investissement (avec un accent sur les UCITS *equity funds*), c'est-à-dire des fonds présentés aux investisseurs comme fonds à gestion active avec une structure de frais correspondante, alors que le gestionnaire se limite plus ou moins à répliquer un indice (réf. : ESMA/2016/138).

• Avis technique et document de consultation concernant les règlements EuSEF, EuVECA et ELTIF

Les règlements EuSEF et EuVECA, ainsi que les projets de normes techniques d'exécution, documents de consultation et documents questions-réponses concernant ces règlements, ont déjà fait l'objet de commentaires détaillés dans les Rapports d'activités 2011, 2013 et 2014 de la CSSF. Il est à noter que les gestionnaires de ces fonds doivent respecter les exigences de la directive AIFM.

Le 16 février 2015, l'ESMA a publié, dans un rapport final, son avis technique concernant les mesures d'exécution des règlements relatifs aux EuSEFs et aux EuVECA (réf. : ESMA/2015/227).

Le règlement ELTIF, applicable depuis le 9 décembre 2015, a également déjà fait l'objet de commentaires détaillés dans les Rapports d'activités 2013 et 2014 de la CSSF. Il convient de rappeler que seuls les fonds d'investissement alternatifs de l'UE qui sont gérés par des gestionnaires de FIA agréés conformément à la directive AIFM peuvent être agréés et commercialisés en tant qu'ELTIF.

Le 31 juillet 2015, l'ESMA a lancé une consultation sur l'élaboration d'un projet de normes techniques réglementaires concernant le règlement ELTIF (réf. : ESMA/2015/1239). Les réponses à cette consultation, qui était ouverte jusqu'au 14 octobre 2015, permettront à l'ESMA de finaliser le projet de standards techniques qu'elle devra soumettre à la Commission européenne.

2.1.9. Financial Innovation Standing Committee (FISC)

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

Au cours de l'année 2015, le FISC a mis au point un premier projet de guide destiné aux autorités compétentes en vue de la mise en œuvre du règlement MiFIR qui confèrera de nouveaux pouvoirs d'intervention aux autorités compétentes ainsi qu'à l'ESMA et à l'EBA. Une autorité pourra notamment, sous respect de certaines conditions, interdire ou restreindre la commercialisation de certains instruments financiers, dépôts structurés, certains types d'activités, voire certaines pratiques financières.

Par ailleurs, les innovations en matière financière, telles que la *crowdfunding* et la *distributed ledger technology* (DLT), technologie employée dans le contexte des monnaies virtuelles, ont fait l'objet de diverses études et discussions au sein du FISC, notamment afin d'identifier les risques et opportunités que présentent ces innovations.

2.1.10. Credit Rating Agencies Technical Committee (CRA TC)

En 2015, les travaux du CRA TC ont principalement porté sur la continuation de la mise en œuvre du règlement (UE) N° 462/2013 sur les agences de notation de crédit (règlement CRA 3), modifiant le règlement (UE) N° 1060/2009 (règlement CRA).

Dans ce contexte, le CRA TC a rédigé des projets d'avis technique qui ont été transmis à la Commission européenne. Les documents «Technical Advice on Competition, Choice and Conflicts of Interest in the CRA Industry» et «Technical Advice on Reducing Sole and Mechanistic Reliance on Credit Ratings» ont été publiés le 2 octobre 2015 et concernent les mesures à implémenter afin de réduire la dépendance excessive des institutions financières à l'égard des notations de crédit ainsi que l'impact du règlement CRA 3 sur le marché des agences de notation.

Par ailleurs, la CSSF a participé à des groupes de travail sur les alternatives aux notations de crédit, permettant aux investisseurs de faire leur propre évaluation de crédit sur les émetteurs et les instruments financiers. De plus, la CSSF a répondu aux sondages de l'ESMA sur l'utilisation des notations de crédit par les intermédiaires financiers et sur la supervision prévue aux articles 8(c) et 8(d) du règlement CRA.

2.1.11. Market Data Standing Committee (MDSC)

Le MDSC continue les travaux de l'ancien Market Data Reporting Working Group (MDR WG). Il contribue ainsi aux travaux de l'ESMA sur les questions liées aux obligations de déclaration des données portant sur les contrats dérivés sous EMIR, des transactions sur instruments financiers sous MiFID II/MiFIR et des opérations de financement sur titres sous le 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 (règlement SFTR). Le MDSC participe également aux travaux liés aux obligations de conserver les données pertinentes relatives à tous les ordres et de fournir les données de référence relatives aux instruments financiers sous MiFID II/MiFIR.

Le MDSC cherche à harmoniser dans la mesure du possible les exigences découlant de ces bases légales et à éviter toute sorte de duplication résultant des obligations de déclaration distinctes. Il travaille notamment à une uniformisation des formats de déclarations à utiliser sous EMIR, MiFID II/MiFIR (au niveau des déclarations de transactions et du référentiel des instruments financiers) et SFTR. Dans ce cadre, le groupe soutient l'utilisation uniforme du format ISO 20022.

En 2015, le MDSC s'est réuni six fois et a notamment traité les sujets suivants.

• EMIR

En imposant en décembre 2014 aux référentiels centraux des règles de validation de base qui demandent uniquement de contrôler si tous les champs de déclaration mandataires ont été complétés, l'ESMA a lancé son programme visant à améliorer la qualité des déclarations reçues sous EMIR. En 2015, le MDSC a élaboré des règles de validation de niveau deux, plus avancées que la première série de tests. Cette deuxième série de tests prévoit des contrôles au niveau du contenu des champs de déclaration et impose aux référentiels centraux de vérifier sur base des interdépendances existantes entre les différents champs d'une déclaration si la déclaration a du sens. L'ESMA a publié ces nouvelles règles de validation le 27 avril 2015 et a demandé aux référentiels centraux de les intégrer dans leurs systèmes informatiques jusqu'au 31 octobre 2015.

À côté des efforts visant à améliorer la qualité du reporting actuel, le MDSC a soumis mi-novembre 2015 à la Commission européenne un rapport portant sur la révision des normes techniques de réglementation et d'exécution précisant l'obligation de déclaration prévue par l'article 9 d'EMIR. Le rapport prévoit des clarifications au niveau des champs de déclaration, y compris leur description, leur format ou les deux. Il propose d'intégrer dans la description des champs de déclaration la logique retenue dans les Questions/Réponses concernant EMIR, publiées par l'ESMA, et de rajouter un nombre important de nouveaux champs et de valeurs afin de refléter la pratique de marché ou de faire face à des exigences réglementaires. À côté des précisions apportées sur le contenu des déclarations, le rapport montre aussi la volonté de l'ESMA de standardiser le format des déclarations reçues *via* les référentiels centraux et de promouvoir le format ISO 20022 retenu pour les déclarations de transactions sous MiFID II/MiFIR.

La CSSF a par ailleurs rejoint en 2015 le projet délégué TRACE (*Access to Trade Repositories Project*) de l'ESMA, visant à centraliser la collecte de données faites auprès des différents référentiels centraux par la mise en place d'une plateforme centrale gérée par l'ESMA. Les documents décrivant les besoins opérationnels des autorités compétentes en rapport avec cette nouvelle interface ont également été discutés au sein du MDSC en 2015.

• MiFID II/MiFIR

En ce qui concerne MiFID II/MiFIR, le MDSC a contribué à la rédaction des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution dont la version finale a été publiée par l'ESMA le 28 septembre 2015. Les travaux du MDSC ont essentiellement consisté dans la préparation des normes techniques de réglementation (RTS) suivantes :

- RTS 22 : «Draft regulatory technical standards on reporting obligations under Article 26 of MiFIR»,
- RTS 23 : «Draft regulatory technical standards on supply of financial instruments reference data under Article 27 of MiFIR»,
- RTS 24 : «Draft regulatory technical standards on the maintenance of relevant data relating to orders in financial instruments»,
- RTS 25 : «Draft regulatory technical standards on clock synchronisation».

En parallèle, le MDSC a élaboré un document de consultation publié en décembre 2015 et proposant des lignes directrices portant principalement sur les déclarations de transactions sur instruments financiers, les enregistrements des ordres à conserver et les données de référence relatives aux instruments financiers à fournir aux autorités compétentes. Ces lignes directrices livrent des explications détaillées quant aux projets de normes techniques précitées et présentent dans la partie relative aux déclarations de transactions, pour différents scénarios de transactions, le format technique et le schéma précis, y inclus la codification ISO 20022, à utiliser afin de déclarer la transaction en question. Elles cherchent à faciliter et à harmoniser au maximum la mise en place informatique du régime de déclaration sous MiFID II/MiFIR. La consultation sur ce document est ouverte jusqu'au 23 mars 2016.

En ce qui concerne l'obligation de fournir les données de référence relatives aux instruments financiers prévue par l'article 27 de MiFIR, la CSSF a rejoint en 2015 le projet FIRDS (*Financial Instruments Reference Data System*) de l'ESMA et a ainsi délégué la collecte des données référentielles portant sur les instruments financiers admis à la négociation ou négociés sur les plateformes de négociation luxembourgeoises à l'ESMA.

• SFTR

En 2015, le MDSC a été chargé de rédiger les travaux préparatoires des normes techniques de réglementation et d'exécution au titre des articles 4 et 12 du règlement SFTR. À cette fin, un groupe de travail a été créé sous l'égide du MDSC.

2.1.12. Committee of Economic and Markets' Analysis (CEMA)

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

Le CEMA contribue à l'identification, au suivi et à l'évaluation des tendances, des risques potentiels et des vulnérabilités sur les marchés financiers dans une perspective microprudentielle et à l'identification et au suivi des enjeux, des risques et des besoins de données liés à la protection des investisseurs. Dans l'accomplissement de ses tâches, il accorde une attention particulière aux risques intersectoriels et transfrontaliers, à l'évolution des marchés et aux tendances de l'innovation financière. Le CEMA contribue à la communication régulière sur les risques et les vulnérabilités aux institutions de l'UE concernées conformément à l'article 32 du règlement ESMA. Il fournit à ses membres une plateforme pour mettre en évidence, discuter et réaliser de nouveaux projets de recherche et d'analyse pour assister et renforcer les fonctions de l'ESMA. Il contribue également

à la diffusion de ses propres études et d'autres études et analyses pertinentes parmi ses membres et les participants au marché.

Le CEMA promeut et contribue à l'objectif de l'ESMA en termes de convergence des pratiques de supervision, en participant à l'élaboration d'un cadre harmonisé pour l'évaluation des risques systémiques et des questions de stabilité financière en coopération avec le Comité européen du risque systémique et les autres autorités européennes de surveillance. Il élabore une analyse économique et une analyse des risques sur les questions de convergence prudentielle.

Le CEMA contribue à la mission de l'ESMA en ce qui concerne l'élaboration d'un règlement uniforme pour les marchés financiers de l'UE. Il soutient activement l'engagement de l'ESMA dans l'évaluation de l'impact de la réglementation existante, planifiée ou proposée et des pratiques de surveillance, à travers l'analyse de l'impact des effets, y compris les effets secondaires inattendus.

En 2015, le CEMA s'est réuni à quatre reprises, dont deux fois avec son groupe de conseillers économiques pour discuter de sujets-clés pour le suivi et l'analyse des marchés financiers. Il a produit deux rapports intitulés «Trends, Risks and Vulnerabilities (TRV)» qui couvrent :

- les investissements des fonds dans la participation et dans l'obtention des emprunts ;
- les indices alternatifs - stratégies smart bêta et ce qu'elles signifient pour les investisseurs ;
- la surveillance du risque systémique dans le secteur des *hedge funds* ;
- la mesure du système du *shadow banking* ;
- les contraintes dans le financement de négociant principal et la liquidité des obligations souveraines ;
- les fonds communs de placement et les prêts bancaires, avec un focus sur le cas des États-Unis et les implications pour l'Europe.

En 2015, le CEMA a également publié quatre *Risk Dashboards* (RD) trimestriels et deux documents de travail intitulés «Le monde réel et les probabilités de risque-neutre dans la réglementation sur la transparence des produits structurés» et «La surveillance du risque systémique dans le secteur des *hedge funds*».

2.1.13. IT Management and Governance Group (ITMG)

De plus amples explications sur les travaux entrepris en 2015 par l'ITMG figurent au point 1.3.1. du Chapitre XII «La surveillance des systèmes d'informations».

3. LA SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE

À la suite de la crise financière de 2008, il a été décidé de renforcer la surveillance du risque à l'échelon du système financier dans son ensemble en prenant mieux en compte les interrelations entre l'évolution de l'environnement macroéconomique au sens large et celle du système financier. La dimension macroprudentielle vise à éviter les écueils d'une surveillance fragmentée entre autorités et à assurer une surveillance globale et cohérente, indispensable au bon fonctionnement du système financier et à l'atténuation des menaces pesant *in fine* sur l'économie réelle.

La crise financière a en effet mis en avant l'interdépendance accrue des différentes composantes du secteur financier ainsi que l'ampleur des effets retour liés aux comportements procycliques des agents financiers. Il est dès lors apparu nécessaire de renforcer une vision plus globale de la surveillance, pour être mieux à même de détecter l'accumulation des risques dans le système. L'accent de la surveillance prudentielle des banques a ainsi été déplacé vers une approche intégrant davantage les dimensions à la fois macro- et microprudentielles, tout en insistant sur la complémentarité entre ces deux fonctions en vue d'atteindre l'objectif ultime de promouvoir la stabilité financière du système financier dans son ensemble.

Cette perspective dite «macroprudentielle» s'est notamment traduite par la mise en place d'institutions dédiées. Au niveau de l'UE, il s'agit du Comité européen du risque systémique qui a reçu le mandat d'autorité

macroprudentielle en 2010. Au niveau luxembourgeois, le Comité du risque systémique a été institué en avril 2015. Le règlement MSU a également conféré des compétences macroprudentielles à la BCE qui sont à exercer en concertation avec les autorités nationales chargées de compétences macroprudentielles en vertu du droit national.

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

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

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

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

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

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

L'ESRB se compose :

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

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

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

En 2015, l'ESRB a ainsi émis une recommandation, intitulée «Recommendation on the assessment of cross-border effects of and voluntary reciprocity for macroprudential policy measures» (ESRB/2015/2), invitant les États membres à évaluer les effets transfrontaliers de la politique macroprudentielle et à mettre en place un principe de réciprocité volontaire des mesures macroprudentielles. Il a également émis une recommandation intitulée «Recommendation on recognising and setting countercyclical buffer rates for exposures to third countries» (ESRB/2015/1) assurant une coordination des taux de coussin contracyclique

applicables aux pays tiers. Par ailleurs, l'ESRB a publié deux rapports de suivi en lien avec la recommandation concernant l'octroi de prêts en devises (ESRB/2011/1) et celle ayant trait au mandat macroprudentiel des autorités nationales (ESRB/2011/3).

L'ESRB a en outre publié en 2015 les rapports suivants qui relèvent d'un intérêt macroprudentiel :

- «Occasional Paper No. 8 : Identifying early warning indicators for real estate-related banking crises»,
- «ESRB report on issues to be considered in the EMIR revision other than the efficiency of margining requirements»,
- «ESRB report on the efficiency of margining requirements to limit pro-cyclicality and the need to define additional intervention capacity in this area (issued within the framework of the EMIR assessment)»,
- «Occasional paper No. 7 : Network analysis of the EU insurance sector»,
- «ESRB handbook on operationalising macroprudential policy in the banking sector – addendum on macroprudential leverage ratios»,
- «ESRB report on misconduct risk in the banking sector».

L'ensemble de ces recommandations peut être consulté sur le site Internet de l'ESRB à la rubrique «Publications», onglet «Recommendations»⁹.

Au niveau de l'ESRB, la CSSF a contribué en 2015 aux travaux de l'Advisory Technical Committee (ATC) et de ses sous-groupes Task Force on Stress Testing, Expert Group on Shadow Banking et Expert Group on Cross-border Effects of Macro-Prudential Policy and Reciprocity.

3.2. Les compétence de la BCE dans le domaine macroprudentiel

L'entrée en vigueur de la directive et du règlement sur les exigences de fonds propres applicables aux banques et grandes entreprises d'investissement (CRD IV/CRR) a marqué au niveau européen un tournant considérable dans le cadre de la politique macroprudentielle des banques, dotant les autorités compétentes ou désignées de nouveaux outils macroprudentiels.

L'article 5 du règlement (UE) N° 1024/2013 du 15 octobre 2013 (règlement MSU) attribue à la BCE certaines compétences macroprudentielles dans le domaine bancaire.

Alors qu'il appartient dans un premier temps aux autorités désignées au niveau national de mettre en œuvre les mesures macroprudentielles prévues par la CRD IV, moyennant concertation préalable avec la BCE, l'article 5(2) donne à la BCE le pouvoir, si elle le juge nécessaire, d'imposer des exigences plus strictes que celles envisagées initialement par les autorités nationales.

Au niveau de la BCE, les aspects ayant trait au domaine macroprudentiel sont discutés au sein d'un nouveau forum, le Macro-Prudential Joint Forum, réunissant les membres du conseil des gouverneurs de la BCE et ceux du conseil de surveillance prudentielle du MSU.

D'un point de vue formel, les décisions macroprudentielles prises par le conseil de surveillance prudentielle, sont ultimement adoptées par le conseil des gouverneurs de la BCE.

Le Macro-Prudential Joint Forum se réunit sur une base trimestrielle afin d'examiner la situation en termes de stabilité financière dans la zone euro ainsi que dans les États participant au MSU, de discuter l'émergence éventuelle de déséquilibres économiques ou risques systémiques et de faire le point sur l'action des autorités nationales macroprudentielles et, en cas d'inaction de celles-ci, de discuter de l'opportunité éventuelle pour la BCE d'agir.

Les travaux du Macro-Prudential Joint Forum sont préparés par le Comité de Stabilité Financière (CSF), comité traditionnel de l'Eurosystème/SEBC. Au vu de l'attribution des nouvelles missions macroprudentielles de surveillance à la BCE par le règlement MSU, le CSF siège dorénavant en différentes configurations, dont une nouvelle composition élargie à l'ensemble des autorités membres du MSU. La CSSF y est représentée par Mme Christiane Campill, chef de service.

⁹ <https://www.esrb.europa.eu/pub/recommendations/html/index.en.html>.

Le CSF est principalement chargé de :

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

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

Le CSF et le MPCG soumettent leurs projets de propositions macroprudentielles au conseil de surveillance prudentielle pour décision.

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

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

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

Les sujets traités en 2015 incluent l'inventaire et l'analyse des décisions macroprudentielles prises par les autorités nationales, la constitution de bases de données et de modèles permettant d'identifier les événements justifiant l'activation des outils macroprudentiels, l'analyse comparée des secteurs immobiliers, l'identification des cycles financiers ou encore l'analyse des implications spécifiques d'un environnement de taux d'intérêt bas.

3.3. Comité du risque systémique (CRS)

Le Comité du risque systémique a été institué par la loi du 1^{er} avril 2015 conformément à une recommandation du Comité européen du risque systémique (ESRB/2011/3)¹⁰.

Le CRS a pour mission de coordonner la mise en œuvre, par les autorités représentées au comité, de la politique macroprudentielle, dont l'objectif ultime est de contribuer au maintien de la stabilité du système financier luxembourgeois. L'action du CRS, en renforçant la résilience du système financier et en diminuant l'accumulation des risques systémiques, vise à une contribution durable du secteur financier à la croissance économique.

Il a été institué sous la forme d'un collège composé de quatre membres, à savoir le Ministère des Finances, la BCL, la CSSF et le Commissariat aux Assurances, représentés respectivement par le Ministre des Finances, les directeurs généraux de la BCL et de la CSSF et le directeur du Commissariat aux Assurances. Cette structure collégiale permet une coopération adéquate entre les autorités précitées et facilite le partage des expériences selon le domaine de compétence.

Aux fins de l'accomplissement de sa mission et dans le but d'atteindre l'objectif ultime de la politique macroprudentielle, le CRS poursuit des objectifs intermédiaires en tenant compte des spécificités, de la structure et des vulnérabilités du système financier national. Il évalue également de manière périodique l'adéquation des objectifs poursuivis ainsi que l'efficacité des outils macroprudentiels adoptés afin de maintenir la stabilité du système financier.

Afin d'exercer son mandat, le CRS est habilité à émettre tout avis jugé utile et nécessaire à la poursuite des objectifs fixés, à formuler des recommandations sur les mesures correctrices à prendre pour faire face

¹⁰ Recommandation CERS/2011/3 du Comité européen du risque systémique du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (OJ C 41, 14.2.2012, p. 1), disponible sur le site Internet du Comité européen du risque systémique (www.esrb.europa.eu).

aux risques identifiés ainsi qu'à émettre des alertes lorsque les risques identifiés menacent lourdement la stabilité financière. Les avis, recommandations et alertes adoptés par le CRS peuvent être rendus publics, le cas échéant. Le CRS peut adresser ses avis, alertes et recommandations au Gouvernement, à la CSSF, au Commissariat aux Assurances et à la BCL ainsi qu'à tout ou partie du secteur financier, englobant à la fois les établissements de crédit, les entreprises d'assurances et de réassurances, les fonds d'investissement et les infrastructures de marché.

Au cours de l'année 2015, le CRS s'est réuni à deux reprises afin de discuter des risques et des vulnérabilités du secteur financier au Luxembourg. Un des premiers sujets abordés est celui de l'immobilier, en particulier la question de la soutenabilité des prix à long terme, dans un contexte de déséquilibre structurel entre l'offre et la demande. L'analyse vise à identifier les vulnérabilités et les meilleurs outils appelés à les atténuer. La mesure dans laquelle les banques contribuent, par l'effet agrégé de leurs stratégies d'octroi de crédit, à la hausse des prix ainsi qu'à l'endettement global des ménages est ainsi une question importante considérée comme une des priorités du CRS. Un deuxième sujet porte sur le système bancaire parallèle, à savoir des entités et activités assimilables à des activités bancaires mais opérant hors du périmètre bancaire. S'y rattachent la question des liens de dépendance entre banques et fonds d'investissement et celle de l'identification des entités non bancaires porteuses de risques bancaires.

Dans le cadre de la mise en œuvre, dès janvier 2016, des dispositions macroprudentielles introduites par la CRD IV et au vu du rôle d'autorité désignée de la CSSF dans le domaine, le CRS a répondu aux requêtes de la CSSF en lui adressant en 2015 une recommandation sur l'activation et la fixation à 0% du taux de coussin contracyclique pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ainsi qu'un avis exemptant les petites et moyennes entreprises d'investissement de la constitution de coussins de fonds propres contracycliques et de conservation de fonds propres. De plus, à la suite d'une requête de la CSSF, le CRS a rendu un avis concernant l'activation et le calibrage du coussin de fonds propres supplémentaire pour les autres établissements d'importance systémique.

Les décisions prises par la CSSF en tant qu'autorité désignée sont détaillées au point 3 du Chapitre V «La surveillance des banques» qui est relatif à la mise en œuvre de la surveillance macroprudentielle des banques.

4. LA COOPÉRATION AU SEIN DES AUTRES INSTANCES EUROPÉENNES

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

L'EIOPA, qui est composée des représentants des autorités de contrôle des assurances et des pensions professionnelles de l'EEE, assiste la Commission européenne dans la préparation des mesures techniques relatives aux législations communautaires en matière d'assurances et de pensions professionnelles et veille à une application harmonisée et continue de la législation européenne dans les États membres. Une des principales missions de l'EIOPA est la protection des assurés ainsi que des membres et bénéficiaires de régimes de pension professionnels.

En 2015, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux de l'EIOPA dans le cadre des groupes de travail permanents suivants.

4.1.1. Occupational Pensions Committee (OPC)

L'EIOPA a lancé du 11 mai au 10 août 2015 un test de résistance (*stress test*) auprès des institutions de retraite professionnelle sur base de paramètres déterminés à l'aide de données collectées fin 2014. En application des critères qui ont été retenus, les autorités de dix-sept pays ayant des avoirs de plus de EUR 500 millions, parmi lesquels le Luxembourg, ont été invitées à y participer. Au regard de l'envergure limitée des fonds de pension à contributions définies au Luxembourg, il a été retenu au niveau de l'EIOPA que le *stress test* des fonds de pension luxembourgeois ne soit appliqué qu'aux seuls régimes à prestations définies ou hybrides. Le 26 janvier 2016, l'EIOPA a publié le rapport final du *stress test* sur son site Internet. Les résultats de ce

stress test étaient concluants pour le Luxembourg dans la mesure où l'exercice a montré que les fonds de pension luxembourgeois ayant pris part au *stress test* ont bien résisté face aux différents scénarios de stress et ce principalement en raison du niveau de préfinancement des fonds de pension concernés et de la présence d'entreprises d'affiliation financièrement solides.

4.1.2. Review Panel

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

En 2015, la CSSF a contribué à un examen par ses pairs (*peer review*) dans le but d'évaluer les pratiques en matière de déclaration sur les principes de la politique de placement des institutions de retraite professionnelle. Les résultats de cet exercice sont attendus au cours du deuxième trimestre 2016.

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

4.2.1. Sub-Committee on Financial Conglomerates (JCFC)

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

Le JCFC continue de contribuer aux travaux des autres autorités européennes de surveillance dans les domaines liés à l'élaboration de règles concernant la surveillance complémentaire des conglomérats financiers.

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

Le SC CPFI a pour mission d'identifier les domaines touchant à la protection des consommateurs et à l'innovation financière et d'y intervenir de façon transsectorielle (EBA, ESMA, EIOPA).

En 2015, les principaux travaux réalisés par le SC CPFI et ses sous-groupes étaient les suivants :

- la réalisation du «Joint Committee Discussion Paper on automation in financial advice» du nouveau sous-groupe du SC CPFI en charge du phénomène de l'automatisation de conseils financiers ;
- la finalisation des «Guidelines for cross-selling practices» destinées à encadrer le comportement des professionnels pratiquant le *cross-selling* à l'égard de leur clientèle ;
- l'élaboration d'une première version consultable par le public d'un document de normes techniques de réglementation, intitulé «PRIIPs Key Information Documents - Draft regulatory technical standards», portant sur les documents d'informations-clés relatifs aux *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). Il s'agit notamment de définir la forme et le contenu des documents d'informations-clés (*Key Information Document* - KID) ainsi que les modes de calcul des coûts, des risques et des rémunérations des PRIIPs.

4.2.3. Anti-Money Laundering Committee (AMLC)

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2015 aux travaux de l'Anti-Money Laundering Committee (voir point 2.1.2. du Chapitre XVI «La criminalité financière»).

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

La CSSF a participé en 2015 aux travaux du groupe européen de supervision de l'audit (European Group of Auditors' Oversight Bodies - EGAOB) et de son sous-groupe de travail, l'EGAOB Preparatory.

L'EGAOB Preparatory a notamment :

- poursuivi l'évaluation du caractère adéquat des autorités publiques de supervision de douze pays, reconnus comme équivalents. Cette analyse s'inscrit dans le cadre de l'article 47, paragraphe 3 de la directive 2006/43/CE ;
- entamé l'analyse d'équivalence des systèmes de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions auxquels sont soumis les contrôleurs et les entités d'audit situés dans les pays tiers bénéficiant d'une période transitoire sur base de la décision de la Commission européenne du 13 juin 2013 (2013/288/UE). Cette analyse s'inscrit dans le cadre de l'article 46 de la directive 2006/43/CE ;
- travaillé sur l'élaboration du règlement intérieur de la future instance européenne de supervision, le Committee of European Auditing Oversight Bodies (CEAOB), dont la mission est définie à l'article 30 du règlement (UE) N° 537/2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public.

4.4. European Audit Inspection Group (EAIG)

La CSSF a participé en 2015 aux travaux de ce groupe de travail (voir point 2. du Chapitre XIII «La supervision publique de la profession de l'audit»).

4.5. Accounting Regulatory Committee

La CSSF et le Ministère de la Justice participent ensemble aux travaux de l'Accounting Regulatory Committee (Comité de réglementation comptable) au sein duquel chaque État membre est représenté. Ce comité a été mis en place par la Commission européenne conformément aux dispositions de l'article 6 du règlement (CE) N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales (règlement IAS). Sa fonction principale consiste à donner un avis sur les propositions de la Commission européenne d'adopter une norme comptable internationale (norme IFRS) conformément aux dispositions de l'article 3 du règlement IAS.

L'état des lieux de l'*endorsement* des normes comptables internationales peut être consulté sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse http://ec.europa.eu/finance/accounting/governance/committees/arc/index_en.htm.

Le 18 juin 2015, la Commission européenne a publié¹¹ les conclusions de l'évaluation du règlement IAS en vertu duquel les états financiers consolidés des sociétés de l'UE cotées en bourse doivent être préparés conformément aux normes IFRS¹². Cette évaluation consistait à analyser si l'application des normes IFRS a permis d'atteindre l'objectif recherché, à savoir harmoniser l'information financière des sociétés cotées en exigeant un degré élevé de transparence et de comparabilité de leurs états financiers afin d'améliorer l'efficacité du fonctionnement des marchés de capitaux de l'UE et du marché intérieur. Le rapport en question présente non seulement les conclusions de cette évaluation, mais décrit les modalités de gouvernance des organismes concernés et recense les améliorations possibles.

4.6. Accounting Directive Committee

La CSSF et le Ministère de la Justice participent ensemble aux travaux de l'Accounting Directive Committee (Comité de directive comptable) qui a été mis en place conformément aux dispositions de l'article 50 de la directive 2013/34/UE relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE (nouvelle directive comptable).

¹¹ http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ias-evaluation/index_en.htm.

¹² Les États membres ont la possibilité d'étendre l'application des normes IFRS aux états financiers annuels individuels et aux sociétés non cotées. De même, la directive Transparence dispose que tous les émetteurs (y compris hors UE) dont les titres sont cotés sur un marché réglementé situé ou opérant dans l'UE doivent utiliser les normes IFRS.

Le rôle de ce comité, qui s'est réuni pour la première fois le 17 septembre 2015, consiste à assister la Commission européenne dans son exercice d'analyse de l'équivalence des exigences applicables dans les pays tiers en matière d'établissement de rapport sur les paiements effectués au profit de gouvernements (dispositions introduites par le Chapitre 10 de la nouvelle directive comptable (déclaration pays par pays, *country by country reporting*) et dont la finalité consiste en la lutte contre la corruption dans les pays tiers riches en ressources naturelles (minerais, pétrole, gaz naturel ou forêts primaires)). Une analyse préliminaire des exigences qui existent en la matière au Canada a été présentée aux États membres.

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

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2015 aux travaux de ce groupe de travail de la Commission européenne (voir point 2.1.3. du Chapitre XVI «La criminalité financière»).

5. TABLEAU DES GROUPES EUROPÉENS AUXQUELS LA CSSF PARTICIPE

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

Comité européen du risque systémique (ESRB)

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

Autorité bancaire européenne (EBA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Credit Risk
 - Subgroup on Governance and Remuneration
 - Subgroup on Liquidity
 - Subgroup on Market Risk
 - Subgroup on Operational Risk
 - Subgroup on Own Funds
 - Subgroup on Securitisation and Covered Bonds
 - Subgroup on Supervisory Disclosure and Information
 - Network on ECAs (External Credit Assessment Institutions)
 - Task Force on Authorisations, Qualifying Holdings and Acquisitions
 - Task Force on Large Exposures
 - Task Force on Leverage Ratio
 - Task Force on Market Infrastructures
 - Task Force on Model Validations
 - Task Force on Prudential Consolidation
 - Task Force on Time Commitment
 - Project Team on Investment Firms

- **Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Analysis Tools
 - Subgroup on Supervisory Effectiveness and Convergence
 - Subgroup on Vulnerabilities
 - Task Force on Resolution Colleges and Notifications
 - Task Force on IT Risk Supervision
 - Workstream on Outsourcing
 - **Standing Committee on Accounting, Reporting and Auditing (SCARA) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Accounting
 - Subgroup on Auditing
 - Subgroup on Reporting
 - Subgroup on Transparency
 - **Standing Committee on Consumer Protection and Financial Innovation (SCCONFIN) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Consumer Protection
 - Subgroup on Innovative Products
 - **Standing Committee on IT et les sous-groupes**
 - Information Technology Sounding Board
 - Subgroup on XBRL
 - **Resolution Committee (ResCo) et le sous-groupe**
 - Subgroup on Crisis Management
 - **Review Panel**
 - **European Forum on the Security of Retail Payments (SecuRe Pay Forum) et le sous-groupe**
 - Workstream on Secure Communication
 - **Expert Group on EU-wide stress-testing**
 - **Network on Equivalence**
 - **Network on Single Rulebook Q&A**
 - **Network on CRR/CRD**
 - **Task Force on Consistency of Risk Weighted Assets**
 - **Task Force on Impact Studies**
 - **Task Force on Payment Services et le sous-groupe**
 - Workstream on Passporting
 - **Task Force on Stress Testing**
 - **Task Force on Stress Test Methodology**
 - **Task Force on Supervisory Benchmarking**
 - **Credit Institutions Register**
 - **Asset Quality Review**
 - **Human Resources Network**
 - **Press officers**
-

Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Supervisory Convergence Standing Committee (SCSC) et le sous-groupe**
Assessment Group Prospectus
- **Market Integrity Standing Committee (MISC) et les sous-groupes**
Working Group on Market Abuse Regulation
Task Force on Benchmarks
- **Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) et les sous-groupes**
Project Group on IFRS
European Enforcers Coordination Sessions
Audit Working Group
European Electronic Access Point Task Force
European Single Electronic Format Task Force
Joint Task Force on TD Related Issues (mandated jointly with the CFSC)
- **Corporate Finance Standing Committee (CFSC) et les sous-groupes**
Task Force on Omnibus II related Prospectus Issues
Operational Working Group on Prospectus related Issues
Operational Working Group on Transparency related Issues
Joint Task Force on TD related Issues (mandated jointly with the CRSC)
Advisory Group on Corporate Governance
Takeover Bids Network
Consultative Working Group
- **Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC) et les sous-groupes**
IPISC Working Group
Temporary Group on contracts for difference and other speculative products
- **Secondary Markets Standing Committee (SMSC) et le sous-groupe**
Pre-trade Transparency Waiver Review Group
- **Post-Trading Standing Committee (PTSC) et le sous-groupe**
Task Force on CSD
- **Investment Management Standing Committee (IMSC) et les sous-groupes**
Operational Working Group on Supervisory Convergence
Task Force on AIFMD Reporting
- **Financial Innovation Standing Committee (FISC) et les sous-groupes**
Distributed Ledger Technology Task Force
Product Intervention Task Force
- **Market Data Standing Committee (MDSC) et les sous-groupes**
EMIR Task Force
MiFID II/MiFIR Implementation and Reporting Task Force
SFTR Task Force
- **Committee for Economic and Markets' Analysis (CEMA)**
- **IT Management and Governance Group (ITMG)**
- **Credit Rating Agencies Technical Committee**

- Human Resources Network
 - Legal Network
 - Consumer Network
 - International Relations Network
 - Press Officers Network
-
-

Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA)

- Conseil des autorités de surveillance
 - Occupational Pensions Committee (OPC) et les sous-groupes
 - Workstreams recast IORP Directive
 - Solvency Subgroup
 - Financial Stability Committee (FSC) et le sous-groupe
 - OPC/FSC Stress Test Group
 - Review Panel
 - Press Officers
-
-

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

- Sub-Committee on Financial Conglomerates
 - Sub-Committee on Anti-Money Laundering (AMLC)
 - Sub-Committee on Consumer Protection and Financial Innovation
-
-

Conseil de résolution unique (CRU)

- Committee on Resolution Planning
 - Committee on Crisis Management and Resolution
 - Committee on Contributions
 - Committee on Cooperation between the SRB and the NRAs et le sous-groupe
 - Training Network
 - SRB ICT Working Group on reporting standards
 - IT and Security
-
-

Banque centrale européenne (BCE) / Mécanisme de Surveillance Unique (MSU)

- Supervisory Board
- Steering Committee
- High-Level Group on Options & Discretions

- **High-Level Group SREP**
- **Task Force on National Powers**
- **Ethics Framework Task Force**
- **Eurosystem / ESCB Communications Committee (ECCO)**
- **Working Group on Article 24(2) of the CRR**
- **Financial Stability Committee (FSC) et les sous-groupes**
 - Macro-Prudential Policy Group
 - Expert Group on legal acts
 - Macro-Prudential Analysis Group
 - Drafting Team on CRR/CRD IV
 - Workstream A Data
 - Workstream B Models
 - Workstream on Credit Register
- **Information Technology Committee (ITC) et les sous-groupes**
 - Working Group on Infrastructure Portfolio Management, Operations and Service Management
 - Transport Layer Security Project
 - Business Management Project Working Group
- **Budget Committee**
- **Human Resources Committee et le sous-groupe**
 - Task Force on Training and Development
- **Internal Auditors Committee (IAC)**
- **Legal Committee (LEGCO)**
- **Organisational Development Committee (ODC)**
- **Statistics Committee (STC) et les sous-groupes**
 - Working Group on Supervisory Statistics
 - Working Group on Statistical Information Management
 - Working Group AnaCredit
 - Expert Group on Data Quality
- **Senior Management Network et le sous-groupe**
 - Working Group on High Supervisory Standards
- **Financial Market Infrastructures Network**
- **LSI On-Site Methodology Drafting Team**
- **LSI SREP Drafting Team**
- **Planning & Coordination of SEP Network**
- **Enforcement & Sanctions Network et le sous-groupe**
 - Working Group on the Total Turnover
- **Supervisory Policies Network (SPO) et les sous-groupes**
 - Workstream on MoUs between ECB & Third Countries
 - Workstream on Own Funds

- **Methodology and Standards Development (MSD Network) et les sous-groupes**
 - MSD Network – Remuneration
 - MSD Network – ICAAP
 - MSD Network – Liquidity
- **Crisis Management Network**
- **Centralised On-site Inspections Network (COI) et les sous-groupes**
 - Drafting Team on Business Model and Profitability
 - Drafting Team on Depositary Banks and Custodians
 - Drafting Team on IT Risks
- **Network on Risk Analysis et le sous-groupe**
 - NCA Network on User Requirements for Supervisory Reporting
- **Internal Models Network**
- **Supervisory Quality Assurance & Benchmark (SQA)**
- **ELIS**
- **Task Force on Common Rules & Minimum Standards (CRMS)**
- **Central Operations Office Network et le sous-groupe**
 - IMAS User Group
- **Status of IT Development for the SSM IT supervision tool**
- **Authorisation Network**
- **LSI Data Collection Exercise**
- **LSI Data Request**
- **IT Cross Jurisdictional Contact Group**
- **Informal Contact Group on National Parliaments**
- **FSFee**

Conseil de l'UE

- **Venture Capital and Social Entrepreneurship Funds**
- **Market Abuse Regulation (MAR)**
- **Ad hoc Working Party on Financial Services**
- **Central Securities Depositories Regulation**
- **Regulation on European Long Term Investment Funds**
- **Regulation on Money Market Funds**
- **Benchmark Regulation**
- **Regulation on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading**
- **IORP II**

Commission européenne

- Accounting Directive Committee (ADC)
 - Accounting Regulatory Committee (ARC)
 - Audit Regulatory Committee (AuRC)
 - European Group of Auditors' Oversight Bodies (EGAOB) et le sous-groupe
EGAOB Preparatory
 - European Audit Inspection Group (EAIG)
 - Committee on the Prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF)
 - Expert Group on Money Laundering and Terrorist Financing (EGMLTF)
 - Expert Group Banking, Payments, Insurance
-

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

- Consultative Forum of Standard Setters
-

Autres

- Expert Group of the European Securities Committee
 - Passport Experts Network
 - FIN-NET
-



Agents engagés en 2015 et 2016 : Services «International, réglementation et enforcement» et «OPC Contrôles sur place»

De gauche à droite : Patrick HOFFMANN, Marij JANSSEN, Ana LOZANO, Bertrand CORNET, Guilhem ROS, Baptiste LOPEZ

CHAPITRE III

LA DIMENSION INTERNATIONALE DE LA MISSION DE LA CSSF



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

1. LA COOPÉRATION AU SEIN DES INSTANCES INTERNATIONALES

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

1.1. Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Le Comité de Bâle est présidé par M. Stefan Ingves (Suède) et la CSSF y est représentée par M. Claude Wampach, conseiller de direction 1^{re} classe.

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

En 2015, les sujets traités par le Comité de Bâle ont encore été dominés par l'agenda de réforme adopté par le G20 en réponse à la crise financière. Le plan de travail pour 2015 et 2016 a été établi en vue de finaliser l'ensemble de cet agenda de réforme bancaire pour fin 2016. La communication de cette échéance, par voie de communiqué de presse du 11 janvier 2016, vise à apporter aux banques davantage de prévisibilité quant à l'orientation de leurs affaires. En effet, il est difficile de planifier l'activité, en particulier l'offre de crédit à l'économie, lorsque les coûts réglementaires y liés sont incertains. Cette incertitude une fois levée, le secteur bancaire pourra jouer son rôle de financement de l'économie réelle d'une manière plus efficace. Cette annonce est donc importante, surtout en situation de croissance économique faible.

Quant au fond des réformes en cours, le Comité de Bâle se trouve confronté à deux défis majeurs : (1) la refonte des différentes parties constitutives de l'Accord de Bâle III (solvabilité, liquidité et levier) dans un cadre unifié dont les différentes exigences en fonds propres sont globalement ajustées au risque et cohérentes sur le plan individuel, et (2) l'achèvement des travaux portant sur les exigences de fonds propres dues au titre du risque de crédit et du risque opérationnel et visant à pleinement rétablir la confiance du public dans la réglementation en matière de solvabilité. On peut d'ores et déjà retenir, comme le précise le communiqué de presse précité, que le Comité de Bâle n'entend pas augmenter de manière significative les exigences de fonds propres au niveau du secteur bancaire mondial et que le ratio levier à respecter à partir de 2018 au titre du Pilier 1 sera fixé à 3% des fonds propres Tier 1 pour les *Global Systemically Important Banks* (G-SIBs). Par ailleurs, la revue par le Comité de Bâle du calcul des exigences de fonds propres réglementaires à travers des modèles de gestion internes devrait aboutir à un cadre de référence significativement plus contraignant, comprenant l'abolition de la possibilité de recourir à certains modèles internes de gestion des risques, notamment en ce qui concerne l'approche AMA en matière de risque opérationnel.

Les travaux menés en 2015 par le Comité de Bâle ont donné lieu à diverses publications. Parmi ces publications, le second papier consultatif sur l'approche standard en matière de risque de crédit et le document consultatif sur l'identification et la mesure du risque de support implicite (*step-in risk*), tous deux publiés en décembre 2015, devraient intéresser plus particulièrement le secteur bancaire au Luxembourg. Il en va de même de la consultation publique de juin 2015 en matière de risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire. On peut également relever les publications suivantes qui impactent de façon marginale ou moins directement les banques luxembourgeoises : le nouveau cadre réglementaire sur le risque de marché (janvier 2016) et le papier consultatif sur la détention d'instruments TLAC (*Total Loss-Absorbing Capacity*) (novembre 2015). Enfin, dans le contexte des efforts déployés par la présidence luxembourgeoise de l'UE dans le dossier de la titrisation, il y a lieu de mentionner la consultation publique du Comité de Bâle de novembre 2015 qui prévoit l'introduction d'un régime préférentiel en termes d'exigences de fonds propres pour des titrisations simples, transparentes et standardisées telles que définies à travers les critères publiées le 23 juillet 2015 par le Comité de Bâle et l'OICV.

Parallèlement à ses travaux réglementaires, le Comité de Bâle a continué l'approfondissement de son programme de suivi et d'évaluation de la mise en œuvre des réformes convenues (voir point 1.1.4. ci-après).

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

1.1.1. Risque de crédit

À la suite des commentaires relatifs au premier document consultatif, le Comité de Bâle a publié fin décembre 2015 un deuxième document consultatif portant révision de l'approche standard pour le risque de crédit. Cette révision vise notamment à réduire le recours mécanique aux notations externes, à revoir la sensibilité au risque du dispositif Bâle III et à réduire la variabilité des montants d'exposition au risque entre les banques et entre les juridictions.

Comme exposé dans le deuxième document consultatif, le Comité de Bâle a finalement écarté l'option d'éliminer entièrement la référence aux notations externes pour le risque de crédit. À la place, le Comité de Bâle propose :

- pour les juridictions qui autorisent l'utilisation de notations externes à des fins réglementaires (comme par exemple l'UE), la possibilité de continuer à utiliser des notations externes pour déterminer les montants d'exposition au risque tout en introduisant des exigences de *due diligence* qui visent à atténuer l'effet mécanique du recours aux notations externes. Suivant les résultats de cette *due diligence*, les pondérations de risque pourraient être amplifiées ;
- pour les juridictions qui refusent l'utilisation de notations externes à des fins réglementaires (comme par exemple les États-Unis), la possibilité de classer les expositions en différents échelons de risques selon des critères bien définis, tout en introduisant également des exigences de *due diligence*.

Pour les expositions non notées, les deux approches exposées ci-dessus (par notation externe et sans recours aux notations externes) ne coïncident pas toujours. Par exemple, le traitement pour les expositions sur les établissements non notés, dont les établissements de crédit (non notés), sera le même alors que ce n'est pas le cas pour les expositions sur les entreprises (*corporates*) non notées. En effet, pour les juridictions qui autorisent les notations externes à des fins réglementaires, la pondération des expositions sur les entreprises non notées sera de 100% alors que pour les juridictions qui n'autorisent pas l'utilisation de notations externes à des fins réglementaires, la pondération dépendra du classement entre *investment grade exposure* (pondération de 75%) et *non investment grade exposure* (pondération de 100%).

Par ailleurs, la proposition du Comité de Bâle tend à rompre le lien entre les banques et les administrations centrales. Ainsi, pour les expositions sur les établissements de crédit notés et contrairement au dispositif CRR actuel, il n'est plus fait référence à la notation de l'administration centrale dans la juridiction dans laquelle l'établissement est constitué. De plus, l'évaluation de crédit externe utilisée pour la pondération de risque ne doit plus inclure le support implicite de l'administration centrale. Ce n'est que pour les expositions sur les établissements non notés que le Comité de Bâle envisage d'introduire une pondération minimum en fonction de la juridiction dans laquelle l'établissement est établi.

En outre, tel qu'annoncé dans le premier document consultatif, le Comité de Bâle propose des pondérations plus granulaires en fonction du rapport *loan-to-value* (LTV) pour les crédits hypothécaires à la clientèle détail. Par contre, la proposition initiale du Comité de Bâle de différencier les pondérations de risque également suivant la capacité de remboursement de l'emprunteur, à travers le ratio de couverture du service de la dette (*debt-service coverage ratio*), a été écartée.

Finalement, le Comité de Bâle compte aussi simplifier le dispositif d'atténuation du risque de crédit (réduction du nombre d'approches éligibles, mise à jour des critères d'éligibilité et recalibrage des décotes).

La mise en place de la nouvelle approche standard pour le risque de crédit concernera la majorité des banques au Luxembourg, comptant actuellement pour environ 3/5 de la somme de bilan agrégée.

En ce qui concerne les méthodes avancées, le Comité de Bâle poursuit ses travaux visant à rétablir la confiance du public dans les méthodes internes de gestion des risques et à garantir les bases d'une concurrence équitable entre les banques qui utilisent ces approches. En effet, dans le contexte de son programme d'évaluation de la concordance des réglementations avec Bâle III, le Comité de Bâle a pu vérifier qu'il existe une forte variation dans les ratios de fonds propres réglementaires des banques qui utilisent les méthodes avancées pour le calcul des exigences de fonds propres. Lorsque ces variations ne sont pas dues au degré de risque inhérent aux activités, mais relèvent uniquement de choix de modélisation, il en résulte un risque de distorsion de la concurrence équitable entre les banques et une méfiance à l'égard des résultats produits par ces approches. Afin de maintenir cette confiance et cette équité, le Comité de Bâle s'est engagé auprès du G20 à prendre toutes les mesures qui s'avèrent nécessaires. Les mesures à l'étude comprennent en particulier l'introduction de niveaux plancher s'appliquant aux paramètres d'entrée et de sortie des modèles internes, des prescriptions

plus détaillées en ce qui concerne la mise en œuvre de ces modèles et la suppression d'approches par mesure interne dans les domaines où les possibilités de modélisation se sont avérées insuffisamment robustes.

1.1.2. Risque opérationnel

En octobre 2014, le Comité de Bâle avait lancé une consultation en vue du remplacement des approches les moins avancées pour le risque opérationnel, l'approche élémentaire (BIA) et l'approche standardisée (TSA), par une approche unique.

Depuis lors, les travaux effectués par le Comité de Bâle ont indiqué qu'en matière de risque opérationnel, la combinaison d'une approche standardisée avec l'historique des pertes propres à chaque banque représente le meilleur compromis entre simplicité et sensibilité au risque, tout en assurant la comparabilité des résultats. Par conséquent, le Comité de Bâle a élaboré la *Standardised Measurement Approach* (SMA) avec l'objectif de remplacer l'ensemble des trois approches actuelles pour le risque opérationnel, y compris donc l'*Advanced Measurement Approach* (AMA), par une approche unique.

Suivant le Comité de Bâle, l'AMA n'a pas produit les résultats escomptés depuis son introduction en 2006 avec le dispositif Bâle II. La relative complexité des modèles internes de gestion du risque opérationnel et les défis qui en résultent pour la surveillance ainsi que le manque de comparabilité de ces modèles internes et la variabilité de leurs résultats sont autant d'arguments contre le maintien de l'AMA.

Aux yeux du Comité de Bâle, la SMA produit non seulement des résultats plus comparables avec une approche plus simple, mais offre aussi une meilleure sensibilité au risque. La SMA reprend les principales caractéristiques de l'approche ouverte à la consultation en 2014, comme le *Business Indicator* (BI) qui combine différents éléments des états financiers et dont les valeurs possibles sont réparties sur cinq tranches (*buckets*), en les adaptant de façon à pouvoir convenir à l'ensemble des banques. Les banques dont la valeur BI se situe dans l'une des quatre tranches supérieures devront obligatoirement prendre en compte leur propre historique des pertes de façon à soit modérer, soit accroître les exigences de fonds propres déterminées par la SMA. La prise en compte des pertes du passé permet ainsi d'augmenter considérablement la sensibilité au risque de l'approche et devrait inciter les banques concernées à améliorer leur gestion du risque afin de minimiser l'impact des incidents recensés sur les besoins en fonds propres.

Une consultation publique lancée par le Comité de Bâle au mois de mars 2016 invite toutes les parties intéressées à se prononcer sur la SMA proposée. À la fin de la période de consultation et après évaluation des réponses, le Comité de Bâle prévoit de calibrer définitivement l'approche et de la publier en fixant une période raisonnable pour sa transposition et en fournissant de plus amples détails sur le retrait parallèle de l'AMA.

Alors que ces changements concerneront l'ensemble des banques luxembourgeoises, l'impact en termes organisationnels sera le plus marqué pour les dix établissements de crédit luxembourgeois qui recourent actuellement à une approche AMA.

1.1.3. Risques liés au support implicite (*step-in risk*)

Dans le contexte de l'initiative du G20 pour renforcer la surveillance et la réglementation des systèmes de *shadow banking* afin de limiter des risques de contagion potentiellement systémiques, le Comité de Bâle a mis en place une Task Force on the Scope of Regulatory Consolidation (TFRC). En 2015, la TFRC a arrêté des critères pertinents permettant d'identifier des relations entre les banques et des entités effectuant du *shadow banking*, relations en vertu desquelles les banques pourraient être exposées à des risques en raison d'une obligation implicite de fournir un support financier au-delà de leur engagement contractuel en situation de crise (*step-in risk*). Des réflexions ont également été menées sur les instruments de mesure à utiliser pour refléter ce risque d'une manière appropriée dans les ratios prudentiels des banques. Une consultation publique a été ouverte le 17 décembre 2015 sur les propositions du Comité de Bâle présentées dans le document intitulé «Identification and measurement of step-in risk». Une étude d'impact y relative a également été lancée au cours du premier trimestre de l'année 2016.

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

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

Alors que le Comité de Bâle a déjà publié par le passé des rapports de suivi, ces rapports ont servi essentiellement à documenter, sur base d'autodéclarations de la part des pays membres, la mise en œuvre dans les délais des accords passés. Avec le RCAP, le Comité de Bâle s'est doté d'un outil d'évaluation par les pairs qui aboutit à une analyse critique, détaillée et documentée concernant le degré de cohérence entre les accords entérinés par le Comité de Bâle et leur reflet au niveau des réglementations nationales.

En 2015, cinq nouveaux rapports d'évaluation ont été publiés. Ils portent sur le cadre réglementaire en Afrique du Sud, en Arabie saoudite, à Hong Kong, en Inde et au Mexique.

Pour le Luxembourg, qui accueille de nombreuses banques venant d'autres juridictions, y compris hors UE, le RCAP constitue une source d'informations utile quant il s'agit de porter un jugement sur le régime réglementaire s'appliquant aux maisons mères de ces banques. La CSSF se sert de cette information notamment dans le contexte de son appréciation des dérogations intragroupe en matière de grands risques conformément à l'article 56-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

1.1.5. Total Loss-Absorbing Capacity (TLAC)

Le Financial Stability Board (FSB) a été chargé par le G20 de coopérer avec le Comité de Bâle pour évaluer et élaborer des propositions portant sur l'adéquation de la capacité d'absorption des pertes des *Global Systemically Important Banks* (G-SIBs) lorsque la continuité d'exploitation n'est plus assurée et, par là, résoudre le problème du *Too-Big-To-Fail*. À cette fin, et notamment pour éviter un soutien public, une exigence supplémentaire en capital (TLAC) est introduite. Le TLAC doit permettre de s'assurer que les G-SIBs sont capables d'absorber des pertes et de se recapitaliser par elles-mêmes. En cas de résolution, les fonctions critiques telles que déterminées dans les plans de résolution des banques pourront ainsi continuer à fonctionner sans mettre en danger la stabilité financière.

Sur base des travaux du FSB, le Comité de Bâle a participé à l'élaboration des principes destinés à régir le fonctionnement du TLAC, contenus dans un *term sheet* publié par le FSB. Par ailleurs, le Comité de Bâle a publié en novembre 2015 une consultation, clôturée depuis le 12 février 2016, portant sur la manière de traiter la détention d'instruments de TLAC par des banques actives internationalement (G-SIBs et non G-SIBs). La solution mise en avant par le Comité de Bâle dans cette consultation est de déduire les investissements en TLAC des fonds propres complémentaires (Tier 2) des banques. Il s'agit d'une approche voisine à celle qui est déjà appliquée par les banques à leurs investissements dans des instruments de fonds propres. Une étude d'impact de la mise en place du TLAC sur le système financier a également été publiée.

1.1.6. Anti-Money Laundering Expert Group (AMLEG)

La CSSF a participé en 2015 aux travaux de ce groupe d'experts en matière de LBC/FT du Comité de Bâle (voir point 2.1.4. du Chapitre XVI «La criminalité financière»).

1.1.7. Accounting Experts Group (AEG)

Le document «Guidance on Credit Risk and Accounting for Expected Credit Losses» du Comité de Bâle a été publié le 18 décembre 2015 et expose les attentes des superviseurs bancaires quant à l'implémentation pratique des nouveaux modèles de provisionnement des pertes de crédit (*expected losses*) à la suite de l'application de la norme comptable IFRS 9 «Financial Instruments». Ces lignes directrices soulignent les

aspects fondamentaux des nouvelles exigences et fixent les principes de base à respecter dans l'objectif de promouvoir le développement de modèles robustes qui intègrent l'ensemble des hypothèses pertinentes dans l'évaluation des pertes de crédit.

1.1.8. Joint Policy Development Group / Accounting Experts Group Task Force on Expected Loss Provisioning (TFP)

La CSSF participe aux travaux de ce groupe de travail qui a pour objectif d'analyser l'impact des nouveaux standards comptables (passage des modèles *incurred losses* vers des modèles *expected losses*) sur les règles prudentielles en matière d'adéquation des fonds propres et de proposer des pistes potentielles au Policy Development Group.

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

1.2.1. 40^{ème} Conférence annuelle de l'OICV

Les autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme, y inclus la CSSF, ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale se sont réunis à Londres du 14 au 18 juin 2015 à l'occasion de la 40^{ème} conférence annuelle de l'OICV.

Lors de cette conférence, l'OICV a en particulier adopté son plan stratégique 2015-2020. Ce plan, qui vise à renforcer la position de l'OICV en tant que référence-clé pour l'établissement de standards en matière de réglementation des valeurs mobilières à l'échelle mondiale, sera mis en œuvre par la voie de 43 initiatives couvrant les six domaines prioritaires suivants :

- la recherche et l'identification des risques liés aux marchés de valeurs mobilières,
- l'établissement de standards et d'orientations qui sont reconnus au niveau international,
- le suivi et la promotion de l'application des standards retenus,
- le renforcement des capacités (*capacity building*) en fonction des besoins des membres de l'OICV, avec un accent spécial sur les membres du Comité Croissance et Marchés Émergents (*Growth and Emerging Markets Committee*),
- l'échange d'informations et la coopération entre régulateurs, et
- la collaboration avec d'autres instances et organisations internationales.

Les discussions ont également porté sur l'amélioration de la résilience des participants de marché face aux cyberattaques, sur la régulation transfrontalière, sur la gouvernance et les standards d'audit, sur l'implication des investisseurs dans les processus d'adoption des règles et standards et sur le financement participatif (*crowdfunding*).

En matière de gestion d'actifs, le Conseil, qui est l'organe exécutif de l'OICV, a conclu que les efforts immédiats devraient se concentrer sur une revue complète des activités et des produits dans le contexte financier global afin d'identifier des faiblesses systémiques et des vulnérabilités potentielles. Ce travail est à effectuer de manière prioritaire, avant la continuation des travaux sur les méthodologies pour l'identification des entités ayant une importance systémique en matière de gestion d'actifs.

L'OICV a en outre poursuivi ses travaux concernant l'accord multilatéral de coopération de l'OICV (*Multilateral Memorandum of Understanding - MMoU*) en affirmant à nouveau son engagement pour étoffer cet instrument par l'adoption d'un accord multilatéral de coopération amélioré et renforcé (*enhanced MMoU*). Sous le régime de ce nouvel accord, il sera notamment possible, dans le cadre de la coopération internationale, de procéder à l'échange des rapports établis par les auditeurs externes ainsi que des enregistrements téléphoniques ou électroniques, à l'audition de témoins forcés et au gel d'avoirs. À la fin de la conférence annuelle, le nombre des signataires du MMoU était de 105.

La 41^{ème} conférence annuelle de l'OICV se tiendra à Lima du 8 au 12 mai 2016.

1.2.2. Committee 1 on Issuer Accounting, Audit and Disclosure

Le 30 juillet 2015, l'OICV a publié le rapport final intitulé «Thematic Review of the Implementation on the Timeliness and Frequency of Disclosure to Investors according to Principles 16 and 26 of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation». L'analyse couvre les informations à publier à la suite d'événements particuliers par les émetteurs de titres sur les marchés publics et les fonds de placement collectif dans 37 juridictions.

Le 9 novembre 2015, l'OICV a publié la version finale du rapport «Transparency of firms that audit public companies».

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

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

1.2.3. Committee 5 on Investment Management

En 2015, les travaux du Committee 5, présidé par l'Autorité des marchés financiers (AMF, France) ont notamment porté sur les sujets suivants :

- 2015 Hedge Fund Survey,
- Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions (NBNI SIFIs),
- Implication in international work regarding potential vulnerabilities in the asset management industry,
- Reducing Reliance on Credit Rating Agencies,
- Custody Institutions Safekeeping of Assets of CIS,
- CIS fees and expenses,
- Termination of CIS,
- Committee 5 contribution to work of the Assessment Committee (MMF Review and CIS Disclosure),
- Impact of the Revised Framework for Updating the IOSCO Principles and Methodology (developed by the Implementation Task Force Sub-Committee of the Assessment Committee).

Au sein du Committee 5, la CSSF participe notamment aux groupes de travail Good Practices for Custody Institutions Safekeeping of Assets of CISs, Framework for the Termination of CIS et Fees and Expenses for CIS.

Par ailleurs, en tant que membre de l'OICV, la CSSF a rejoint en 2015 le Workstream 3 du Standing Committee on Regulatory Supervision and Cooperation (SCR) du Financial Stability Board (FSB) dans le cadre des travaux internationaux portant sur les potentielles sources structurelles de vulnérabilité associées aux activités de gestion d'actifs. Ces travaux se focalisent sur :

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

Si nécessaire, le FSB formulera en 2016 des recommandations en vue de mitiger les risques liés aux sources structurelles de vulnérabilité identifiées dans le cadre de ces travaux. À cet effet, le Workstream 3 collabore étroitement avec le Committee 5. En effet, le Committee 5 a mis en place trois sous-groupes de travail pour soutenir les travaux du Workstream 3, à savoir SWG 1 - Data Gaps, SWG 2 - Liquidity mismatch et SWG 3 - Loan origination funds. La CSSF est membre du SWG 1 et du SWG 3.

En 2015, l'OICV a publié les documents suivants (co-)préparés par le Committee 5 :

- le deuxième rapport de consultation sur les «Assessment Methodologies for Identifying Non-Bank Non-Insurer Global Systemically Important Financial Institutions» qui est une publication commune avec le Financial Stability Board (4 mars 2015),
- le rapport final sur les «Good Practices on Reducing Reliance on CRAs in asset management» (8 juin 2015),
- le rapport de consultation concernant les «CIS Fees and Expenses» (25 juin 2015),
- le rapport final sur les «Standards for the Custody of Collective Investment Schemes' Assets» (10 novembre 2015),
- le rapport intitulé «Report on the Third IOSCO Hedge Fund Survey» (11 décembre 2015),
- le rapport final sur les «Liquidity Management Tools in Collective Investment Schemes: Results from an IOSCO Committee 5 survey to members» (17 décembre 2015).

1.2.4. Committee 8 on Retail Investors

La CSSF participe également aux travaux du Committee 8 (voir point 1.1.4. du Chapitre XVII «La protection des consommateurs financiers»).

1.2.5. Assessment Committee

La CSSF est membre de l'Assessment Committee de l'OICV et du sous-comité Implementation Task Force qui se sont réunis à trois reprises en 2015. Leur objectif est d'encourager une pleine, efficiente et cohérente implémentation des principes et standards de l'OICV parmi ses membres. Dans ce contexte, le comité effectue des revues thématiques et des revues pays par rapport à des standards de l'OICV.

En 2015, les travaux de l'Assessment Committee ont avant tout permis la finalisation d'une première revue pays sur le niveau d'implémentation des principes de l'OICV (rapport concernant le Pakistan) et de commencer une deuxième revue pays relative à Trinidad et Tobago. La CSSF a participé aux deux revues.

Les travaux de l'Implementation Task Force se sont concentrés sur une analyse de potentielles modifications à apporter aux principes et à la méthodologie de l'OICV en vue de les simplifier et de les mettre à jour.

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

La CSSF a participé à la réunion annuelle du Groupe de Contact Élargi «Surveillance des Organismes de Placement Collectif» qui s'est tenue du 28 au 30 octobre 2015 à Copenhague. Lors de cette réunion, les sujets suivants ont été discutés : questions relatives à la surveillance, conflits d'intérêts/codes de conduite, sujets juridiques, sujets financiers, reporting et information, gestion et administration des fonds d'investissement et OPCVM et autres fonds d'investissement.

1.4. Autres

Des agents de la CSSF ont participé en 2015 aux travaux de l'Institut francophone de la régulation financière (IFREFI), du Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones (GSBF), du FSB Regional Consultative Group for Europe, de l'IT Supervisors Group¹ et de l'International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR).

Dans le contexte de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, la CSSF a participé en 2015 aux travaux du Groupe d'Action Financière (GAFI) de l'OCDE et de ses sous-groupes et à ceux du Wolfsberg Group (voir point 2.1.6. du Chapitre XVI «La criminalité financière»).

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

¹ Voir point 1.3.2. du Chapitre XII «La surveillance des systèmes d'informations».

2. TABLEAU DES GROUPES INTERNATIONAUX AUXQUELS LA CSSF PARTICIPE

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

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

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

Financial Stability Board

- **European Regional Consultative Group**
 - **Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation et le sous-groupe**
 - Workstream on other Shadow Banking Entities (WS3)
-

Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)

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

Groupe d'Action Financière (GAFI)

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

Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

- Working Group on Private Pensions
 - Task Force on Financial Consumer Protection
 - International Network on Financial Education (INFE)
-

Autres

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

CHAPITRE IV

L'INNOVATION FINANCIÈRE



L'INNOVATION FINANCIÈRE

Depuis toujours, la CSSF considère que l'innovation est essentielle aux développements des services financiers et à la place financière. Grâce à cette ouverture à l'innovation, le Luxembourg a pu devenir une plateforme en matière de services de paiement et de monnaie électronique. Cette industrie, qui s'est mise en place au Luxembourg il y a dix ans maintenant, a généré et génère aujourd'hui plus que jamais un écosystème de nouveaux produits et de services particulièrement innovants.

Les technologies financières, appelées communément FinTech, sont devenues une réalité, ayant atteint l'ensemble des activités et services financiers. Il ne se passe pas un jour sans que l'on prenne conscience que les technologies financières impactent ou réinventent les structures des marchés financiers, que ce soit dans la façon d'accéder au capital et de le déployer, au niveau des moyens de communication des investisseurs ou encore dans l'utilisation des services financiers par les consommateurs. De nouveaux systèmes de paiement digitaux se mettent en place ; des monnaies virtuelles entièrement basées sur des modèles *open source*, l'analyse des données et l'économie solidaire voient le jour. Tous ces nouveaux modèles et produits vont rapidement impacter les marchés financiers classiques.

La CSSF étant une autorité de surveillance proactive en matière d'innovation, elle a été au début de l'année 2014 la première autorité de surveillance en Europe à prendre clairement position en faveur des monnaies virtuelles et de leur régulation. Depuis lors, la Cour de Justice de l'UE a confirmé, dans un arrêt du 22 octobre 2015, la définition de la CSSF quant aux monnaies virtuelles. De même, un communiqué de presse du Conseil de l'UE a soulevé les besoins de réglementation pour les monnaies virtuelles, notamment à l'égard des exigences en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Afin de favoriser l'innovation, plusieurs initiatives ont été prises sur le plan national.

- **Règlement grand-ducal du 5 août 2015 modifiant le règlement grand-ducal du 1^{er} février 2010 portant précision de certaines dispositions de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme**

Ce règlement grand-ducal a pour but de maintenir une concurrence équitable dans le domaine des paiements en introduisant un régime de vigilance simplifiée pour les opérations de paiement. Par conséquent, les professionnels peuvent réduire les mesures d'identification et ne pas vérifier l'identité de leur client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif de la relation d'affaires, lorsqu'ils effectuent des services de paiement en ligne ne dépassant pas le montant unitaire de EUR 250. Le règlement prévoit de manière précise les conditions d'application et de mise en œuvre du régime de vigilance simplifiée pour ces opérations.

L'approche consacrée par le règlement grand-ducal est conforme tant à la 3^e qu'à la 4^e directive anti-blanchiment, l'allègement du niveau de l'obligation de vigilance étant prévu à l'article 11, paragraphe 5 dernier alinéa de la 3^e directive et à l'annexe II de la 4^e directive, et aux recommandations du GAFI de 2012.

- **Ouverture en matière d'informatique**

La CSSF a adopté une approche plus ouverte en matière d'externalisation informatique. Les établissements luxembourgeois pourront dès lors sous-traiter l'informatique vers une entité du groupe ou non, régulée ou non, à condition que l'établissement sous-traitant se dote de personnel qualifié et de moyens de contrôle adéquats qui lui permettent de maîtriser les fonctions déléguées.

- **Identification par vidéo et en ligne**

La CSSF permet sous certaines conditions aux professionnels du secteur financier de procéder à l'identification/vérification par vidéo de l'identité de leur client¹.

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

¹ Voir http://www.cssf.lu/fileadmin/files/LBC_FT/FAQ_LBCFT_VIDEO_IDENTIFICATION_080416.pdf.

Les entreprises et personnes qui veulent s'établir au Luxembourg pour exercer une activité du secteur financier doivent obtenir l'agrément du Ministre des Finances et sont soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF (article 14 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier).

Dès lors, les FinTech qui souhaitent s'établir au Luxembourg pour exercer une activité du secteur financier (comme par exemple l'émission de moyens de paiement libellés en monnaies virtuelles ou autres, l'offre de services de paiement utilisant des monnaies virtuelles ou autres, l'installation d'un marché (plateforme) pour négocier des monnaies virtuelles ou autres) doivent définir leur objet social et leur activité de façon suffisamment concrète et précise pour permettre à la CSSF de déterminer le statut pour lequel ils devront obtenir l'agrément ministériel.

Dans cette démarche, la CSSF accompagne les FinTech tout en veillant à être technologiquement neutre dans son approche réglementaire à leur égard. Afin de répondre à ces exigences, la CSSF étudie avec soin tout projet innovant qui lui est soumis, en veillant particulièrement à la conformité avec les exigences en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et en matière informatique et en essayant de trouver avec le professionnel le modèle d'affaires adapté aux exigences réglementaires communautaires et aux exigences technologiques inhérentes à ces produits, services ou solutions.

La CSSF ne défend pas, à l'instar d'autres autorités, le concept de bac à sable (*regulatory sandbox*). En effet, la place financière étant par essence une place internationale et une plateforme dans le marché unique à partir de laquelle on peut aisément et efficacement couvrir l'ensemble des États membres, la CSSF considère qu'il est important de définir les activités exercées dans l'écosystème de l'innovation financière dans le cadre de la réglementation financière existante. L'intérêt de cette démarche est de permettre aux professionnels de bénéficier du passeport européen pour prêter leurs services dans tous les États membres. Par conséquent, le modèle d'affaires des FinTech doit écarter toutes insécurités juridiques afin d'éviter que leurs produits et services ne puissent être mis en cause dans d'autres États membres. C'est dans cette optique que la CSSF accompagne les FinTech en vue de trouver les solutions réglementaires adaptées à leur modèle d'affaires.

Certains FinTech peuvent prêter leurs services sans autorisation. Ces professionnels n'exercent pas eux-mêmes d'activités financières, mais fournissent aux acteurs du secteur financier des infrastructures ou solutions techniques à l'aide desquelles ces derniers peuvent prêter des services financiers. Dès lors que la prestation de ces services ne permet pas aux FinTech de gérer les données confidentielles et les flux financiers des clients et qu'ils ne peuvent être qualifiés de PSF de support prévus aux articles 29-1 à 29-6 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ils sont libres d'exercer sans l'agrément du Ministre des Finances et ne sont pas soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF.

Afin de savoir si une autorisation est nécessaire, la CSSF encourage les FinTech à s'adresser à la division «Innovation et paiements» du service «Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance» de la CSSF ou à envoyer un courrier électronique à l'adresse électronique innovation@cssf.lu.

CHAPITRE V

LA SURVEILLANCE DES BANQUES



1. L'évolution du secteur bancaire en 2015
2. La pratique de la surveillance prudentielle
3. La mise en œuvre de la surveillance macroprudentielle

1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2015

1.1. Faits marquants de l'année 2015

1.1.1. Le Mécanisme de Surveillance Unique (MSU)

Depuis le 4 novembre 2014, la surveillance directe des banques importantes est effectuée par la BCE. La surveillance des entités de moindre importance continue d'être exercée directement par la CSSF, sous le contrôle de la BCE.

Fin 2015, 59 banques établies au Luxembourg sont directement surveillées par la BCE, soit parce qu'elles dépassent les critères pour être considérées comme entités importantes (*significant institutions* - SI) au niveau individuel ou consolidé, soit parce qu'elles font partie d'un groupe considéré comme important. Ces banques représentent 73,6% du total des actifs des banques établies au Luxembourg.

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

La surveillance des banques importantes est exercée en pratique par des *Joint Supervisory Teams* (JST) composés de membres du personnel de la BCE et de membres du personnel des autorités compétentes nationales. La CSSF fait partie de 35 JST pour autant de groupes bancaires. 44 agents de la CSSF (soit 21,2 équivalents temps plein) sont directement ou indirectement (dans une fonction de support) impliqués dans ce dispositif de surveillance.

Banques établies au Luxembourg par catégorie

Statut MSU	Nombre de banques	En % des actifs
Banques importantes - SI	43	60,8%
Succursales d'une SI	16	12,8%
Banques moins importantes hautement prioritaires (<i>High priority LSI</i>)	5	5,1%
Banques moins importantes - LSI	62	14,7%
Succursales d'une LSI	6	0,2%
Hors champ d'application du MSU	11	6,3%
Total	143	100,0%

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

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

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

L'UE a introduit les normes dites de «Bâle III» à travers un corpus réglementaire unique pour le secteur bancaire, composé de la directive 2013/36/UE (CRD IV) et du règlement (UE) N° 575/2013 (CRR), applicable à partir du 1^{er} janvier 2014. En mai 2014, ce corpus réglementaire a été complété par la directive 2014/59/UE

¹ Lien Internet : <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.en.pdf?404fd6cb61dbde0095c8722d5aff29cd>. Voir à ce sujet également les Rapports annuels de la BCE publiés sous <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/index.en.html>.

établissant le cadre européen du redressement, des mesures d'intervention précoces et de la résolution des établissements de crédit et entreprises d'investissement (BRRD).

La CRD IV, qui a été transposée au niveau national par la loi du 23 juillet 2015, couvre certains domaines en matière d'adéquation des fonds propres, mais intègre également des éléments nouveaux comme le renforcement de la gouvernance, des dispositions en matière de sanctions et des dispositions en matière de «coussins» de fonds propres (*capital buffers*).

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

La BRRD, qui a été transposée au niveau national en date du 18 décembre 2015, couvre l'ensemble de la séquence de gestion de crise, de sa préparation jusqu'à sa résolution et son financement. Elle met en place un régime qui fournit aux autorités des instruments leur permettant d'intervenir dans un établissement défaillant, de manière à assurer la continuité de ses fonctions financières et économiques tout en limitant autant que possible l'impact de sa défaillance sur l'économie et le système financier. Afin d'améliorer la préparation de la gestion de crise, la BRRD prévoit l'établissement de plans de redressement par les entités et de plans de résolution par les autorités de résolution.

Ces textes européens prévoient également l'obligation pour l'EBA de développer des normes techniques contraignantes (*technical standards*) pour définir les modalités de mise en pratique de certains volets (par exemple dans le domaine du reporting prudentiel ou des plans de redressement). Après approbation par la Commission européenne, ces règlements délégués sont directement applicables aux banques et ne nécessitent pas de transposition par les États membres de l'UE. Au niveau de la CRD IV et du CRR par exemple, l'EBA a déjà proposé 52 normes techniques contraignantes sur un total de 79 prévues d'ici fin 2017. La Commission européenne a adopté 45 des 52 normes techniques contraignantes proposées.

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

1.1.3. Exigences en matière d'informations financières sur une base individuelle

En date du 21 octobre 2015, la CSSF a publié les futures exigences en matière de reporting d'informations financières sur une base individuelle dans la circulaire CSSF 15/621, modifiant la circulaire CSSF 14/593 relative aux exigences en matière de reporting applicables aux établissements de crédit. Les exigences en matière d'informations financières sur une base individuelle ne sont en effet pas couvertes par le champ d'application du CRR, mais sont fixées par les autorités nationales.

La CSSF a décidé d'appliquer le reporting d'informations financières FINREP tel que fixé par le règlement (UE) N° 680/2014 (FINREP/ITS) sur une base individuelle. Ces exigences prennent en compte à la fois les besoins propres de la CSSF dans le cadre de l'exercice de ses fonctions en tant qu'autorité de surveillance nationale et les exigences du règlement (UE) N° 2015/534 de la BCE du 17 mars 2015 concernant la déclaration d'informations financières prudentielles (réf.: BCE/2015/13).

En résumé, le nouveau reporting d'informations financières sur une base individuelle présente les particularités suivantes, déclinées selon le principe de proportionnalité :

- le niveau d'informations requises (*full*, *simplified extended* ou *over-simplified*) est adapté au type d'établissement de crédit : entités importantes ou entités moins importantes ;
- la date de première application s'étend sur une période allant du 31 décembre 2015 jusqu'au 30 juin 2017 selon la catégorie dans laquelle tombe un établissement de crédit ;

- en vue d'alléger les obligations en matière de reporting, le nouveau reporting d'informations financières sur une base individuelle sera à transmettre à fréquence trimestrielle (ou semestrielle ou annuelle selon les tableaux) au lieu de la fréquence mensuelle du reporting actuel d'informations financières sur une base individuelle qui a été introduit en 2008 ; de même, les délais de transmission ont été alignés sur les délais prévus dans le règlement (UE) N° 680/2014, à savoir aux alentours de six semaines au lieu de deux semaines après la date de référence ;
- les établissements de crédit ayant des succursales à l'étranger ne devront établir les informations FINREP/ITS que dans une seule version incluant le siège et les succursales au lieu de trois versions avec l'actuel reporting : une version pour le siège et les succursales, une version pour le siège uniquement et une version pour chaque succursale.

1.2. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

La législation bancaire luxembourgeoise connaît deux types de licences bancaires, à savoir celle de banque universelle (139 établissements ont ce statut au 31 décembre 2015) et celle de banque d'émission de lettres de gage (quatre établissements ont ce statut au 31 décembre 2015). Les principales caractéristiques des banques d'émission de lettres de gage sont le monopole de l'émission de lettres de gage et l'interdiction de collecter des dépôts du public.

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

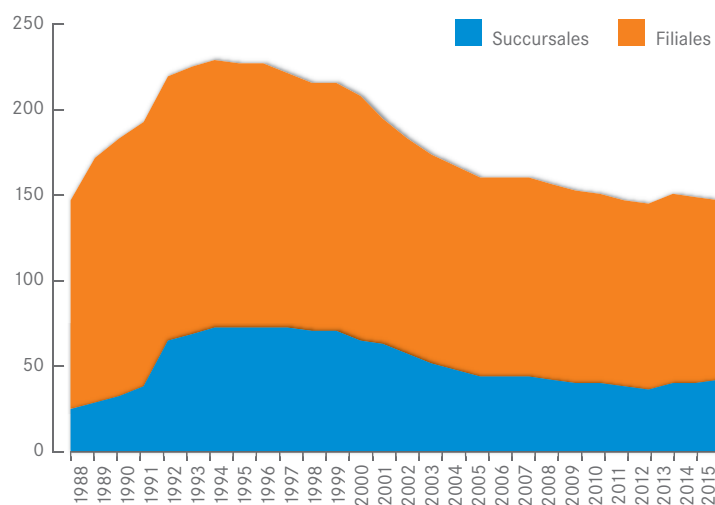
- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2015 : 102),
- les succursales de banques originaires d'un État membre de l'UE ou assimilé (nombre au 31 décembre 2015 : 30),
- les succursales de banques originaires d'États non membres de l'UE (nombre au 31 décembre 2015 : 11).

Un cas à part est formé par l'ensemble des caisses rurales (nombre au 31 décembre 2015 : 13) et leur établissement central, la Banque Raiffeisen, qui, en vertu de la loi sur le secteur financier, est considéré comme un établissement de crédit unique.

1.3. Évolution en nombre des établissements de crédit

Avec 143 entités autorisées à la clôture de l'exercice 2015, le nombre de banques a reculé d'une unité par rapport au 31 décembre 2014 (144 entités).

Évolution du nombre des banques établies au Luxembourg



Année	Succursales	Filiales	Total
1988	24	119	143
1989	27	139	166
1990	31	146	177
1991	36	151	187
1992	62	151	213
1993	66	152	218
1994	70	152	222
1995	70	150	220
1996	70	151	221
1997	70	145	215
1998	69	140	209
1999	69	141	210
2000	63	139	202
2001	61	128	189
2002	55	122	177
2003	50	119	169
2004	46	116	162
2005	43	112	155
2006	42	114	156
2007	43	113	156
2008	41	111	152
2009	39	110	149
2010	38	109	147
2011	36	107	143
2012	35	106	141
2013	38	109	147
2014	39	105	144
2015	41	102	143

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

- ArgentaBank Luxembourg S.A. Arrêt des activités au 1^{er} janvier 2015.
- Banque LBLux S.A. Liquidation volontaire au 31 mars 2015.
- NORD/LB COVERED FINANCE BANK S.A. Fusion avec Norddeutsche Landesbank Luxembourg S.A. au 31 mai 2015.
- Frankfurter Volksbank International S.A. Arrêt des activités au 29 juin 2015.
- Dexia LdG Banque S.A. Arrêt des activités au 1^{er} juillet 2015.

Quatre banques ont commencé leurs activités en 2015 :

- Bank of Communications (Luxembourg) S.A. 16 avril 2015 : la banque d'origine chinoise exerce une activité de *corporate banking*.
- China Merchants Bank Co., Limited Luxembourg Branch 18 mai 2015 : la banque d'origine chinoise exerce une activité de *corporate banking*.
- Agricultural Bank of China (Luxembourg) S.A. 18 juin 2015 : la banque d'origine chinoise exerce une activité de *corporate banking*.
- Agricultural Bank of China, Luxembourg Branch 18 juin 2015 : la banque d'origine chinoise exerce une activité de *corporate banking*.

1.4. Évolution de l'emploi dans le secteur bancaire²

Au 31 décembre 2015, l'emploi auprès des établissements de crédit luxembourgeois se chiffre à 25.942 unités, contre 25.963 unités au 31 décembre 2014 ce qui correspond à un léger recul de 21 unités sur une base annuelle.

En comparaison avec les chiffres de décembre 2014, la distribution de l'emploi entre hommes et femmes reste quasiment inchangée. En revanche, on observe une augmentation du nombre d'employés à bagage académique supérieur à BAC+3 (+5,3%) alors que le nombre d'employés dont la formation est équivalente ou inférieure au BAC diminue (-4,9%).

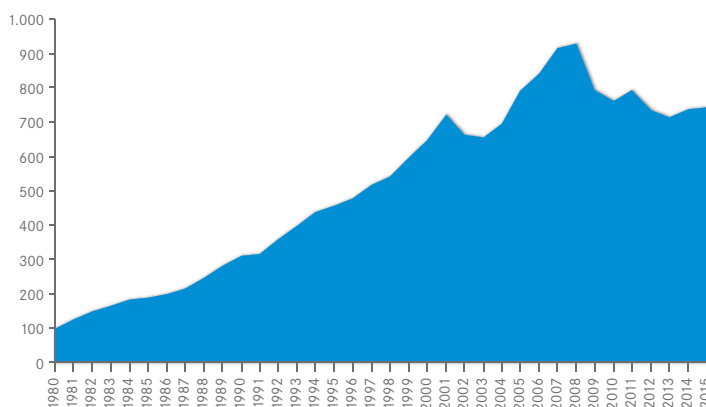
1.5. Évolution des bilans et hors-bilans

1.5.1. Somme des bilans des établissements de crédit

Au 31 décembre 2015, la somme des bilans des établissements de crédit se chiffre à EUR 743,2 milliards contre EUR 737,2 milliards au 31 décembre 2014 ce qui correspond à une augmentation annuelle de 0,8%. Après les baisses d'activité observées en 2013 (-2,9%), en 2012 (-7,3%) et en 2010 (-3,8%), le secteur bancaire connaît ainsi une légère hausse de l'activité telle que mesurée par la somme des bilans. Cette hausse est partagée par 63% des banques de la place.

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

1980	97,10
1981	125,95
1982	148,41
1983	163,41
1984	181,73
1985	189,09
1986	198,49
1987	215,32
1988	246,36
1989	281,04
1990	309,37
1991	316,09
1992	357,56
1993	397,15
1994	438,01
1995	455,47
1996	477,37
1997	516,59
1998	540,89
1999	598,01
2000	647,63
2001	721,98
2002	662,70
2003	655,60
2004	695,36
2005	791,25
2006	839,57
2007	915,34
2008	929,45
2009	792,54
2010	762,32
2011	792,89
2012	734,77
2013	713,40
2014	737,21
2015	743,19 ³



² Ces données sont basées sur un reporting statistique mis en place par la BCL au mois de décembre 2014. À cet égard, la collecte relative aux effectifs bancaires a été entièrement revue. À la suite d'un travail sur la qualité des données réalisé par la BCL après la publication des données pour 2014, les chiffres relatifs à l'emploi ont été revus. Par conséquent, des divergences avec les données publiées dans le Rapport d'activités 2014 peuvent apparaître.

³ Chiffre provisoire.

1.5.2. Évolution de la structure de bilan agrégée

Abstraction faite de l'augmentation soutenue des créances sur les clients (+11,5%), les évolutions sur un an à l'actif du bilan agrégé se rapportent majoritairement aux développements réglementaires en matière de liquidité. C'est le cas en particulier des créances sur les banques centrales et les administrations centrales qui progressent de EUR 45,4 milliards (+139,9%). En contrepartie, les créances sur les établissements de crédit connaissent un recul accentué (-14,5%).

Les **créances sur les établissements de crédit** baissent de 14,5% sur un an pour atteindre EUR 296,8 milliards fin décembre 2015. Avec cette baisse de EUR 50 milliards d'année en année, les créances sur les établissements de crédit tombent au plus bas niveau observé depuis douze ans. Ce sont essentiellement les engagements intragroupe qui sont en forte diminution pour les grands groupes bancaires internationaux contraints de se conformer depuis le 1^{er} octobre 2015 à la nouvelle norme en matière de liquidité, à savoir le *Liquidity Coverage Requirement* (LCR). Les créances sur les établissements de crédit restent néanmoins le poste le plus important dans le total de l'actif bancaire avec une part de 39,9% (comparé à 47,0% en 2014).

Les **créances sur la clientèle**, comprenant les entreprises et la clientèle de détail, augmentent de 11,5% pour atteindre EUR 188,6 milliards en fin d'année 2015, contre EUR 169,2 milliards en 2014. Parmi ces créances, les expositions sur la clientèle de détail, majoritairement luxembourgeoise, augmentent de 10,6% en rythme annuel (+8,3% en 2014) pour s'établir à EUR 51,2 milliards au 31 décembre 2015. Les créances sur les entreprises ont continué à augmenter avec +15,8% en 2015, contre +9,4% en 2014. Au niveau de la structure du bilan, les créances sur la clientèle représentent 25,4% du total bilantaire au 31 décembre 2015 (contre 23,0% au 31 décembre 2014) et deviennent ainsi une source de revenus de plus en plus importante pour les banques luxembourgeoises.

Les **créances sur les banques centrales et les administrations centrales** se chiffrent à EUR 77,9 milliards, ce qui correspond à une augmentation de 139,9% sur base annuelle. Cette hausse concerne les dépôts auprès de banques centrales dont le montant triple sur un an pour atteindre EUR 69,3 milliards (contre EUR 23,5 milliards en 2014). Cette évolution s'explique par le fait que les banques luxembourgeoises, filiales de grands groupes internationaux, se voient contraintes de placer leur liquidité auprès de banques centrales à la suite de la décision de la BCE de ne plus accorder à ces filiales l'exemption des exigences de liquidité (LCR) prévue à l'article 8 du CRR. Le placement auprès des banques centrales se fait ainsi au détriment des placements intragroupe en forte baisse au cours de l'année 2015. Cette évolution a renforcé la fragmentation des flux de liquidité interbancaires depuis octobre 2015. À noter que les expositions sous forme de créances envers les administrations centrales baissent légèrement pour atteindre EUR 8,6 milliards en fin d'année 2015, contre EUR 9,0 milliards un an plus tôt.

Les **valeurs mobilières à revenu fixe**, qui représentent plus de 92% du total des valeurs mobilières, baissent de 3,2% au cours de l'année 2015. Les positions en obligations souveraines contribuent significativement à cette décroissance avec une baisse de 12,3% en 2015, contre +23,0% en 2014. Les investissements des banques luxembourgeoises en obligations émises par des établissements de crédit sont en hausse de 1,1% (+2,5% en 2014) alors que les positions en obligations émises par des entreprises sont en forte baisse (-29,1%), confirmant ainsi la tendance des années dernières (-12,4% en 2014 et -9,6% en 2013).

La part des valeurs mobilières à revenu fixe dans le total bilantaire est égale à 19,5% (contre 20,3% fin 2014). La composition sectorielle de ce portefeuille continue à montrer une prédominance de titres bancaires (43%) et étatiques (36%). Avec 36%, la part des titres étatiques dans la composition du portefeuille a baissé pour revenir à une situation comparable à celle de fin 2013 (35%).

Au passif, les **dettes envers les établissements de crédit**, majoritairement sous forme d'opérations intragroupe, reculent de 5,3% pour s'établir à EUR 268,3 milliards fin décembre 2015. Elles représentent 36,1% de la somme de bilan agrégé des banques luxembourgeoises, contre 38,4% fin 2014.

Les **dettes envers les clients**, composées de dépôts effectués par des entreprises, des clients privés et/ou des clients de détail ainsi que d'avoirs en compte de fonds d'investissement, augmentent de 8,5% et atteignent EUR 324,6 milliards au 31 décembre 2015. Comme par le passé, le volume des dettes envers la clientèle occupe avec 43,7% une place prépondérante parmi les passifs des banques de la place et permet au secteur bancaire luxembourgeois de refinancer aisément ses créances sur la clientèle.

Les **dettes envers les banques centrales** atteignent EUR 7,3 milliards au 31 décembre 2015. Affichant une hausse de 11,7% sur un an, ces dettes ne représentent néanmoins que 1,0% du passif agrégé.

Depuis 2012, les banques recourent de moins en moins aux **dettes représentées par des titres**. Avec -3,7% sur un an, la baisse de ce poste ralentit néanmoins par rapport à 2014 (-6,2%). Totalisant EUR 54,6 milliards, ces dettes représentent 7,3% du passif agrégé au 31 décembre 2015 (contre 7,7% en 2014).

Fin 2015, les **capitaux propres** comptent pour EUR 57,5 milliards. Avec +0,8%, ils n'augmentent plus que légèrement, comparé à la forte hausse de 10,9% en 2014 sous l'effet du reclassement de provisions AGDL et de provisions forfaitaires à la suite de la circulaire CSSF 14/599. Les capitaux propres représentent 7,7% du total bilantaire au 31 décembre 2015.

Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2014	2015 (*)	Variation	PASSIF	2014	2015 (*)	Variation
Créances sur banques centrales et administrations centrales	32.476	77.905	139,9%	Dettes envers les banques centrales	6.529	7.290	11,7%
Créances sur les établissements de crédit	346.947	296.759	-14,5%	Dettes envers les établissements de crédit	283.355	268.348	-5,3%
Créances sur les clients	169.200	188.585	11,5%	Dettes envers les clients	299.203	324.620	8,5%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	11.926	10.001	-16,1%	Dettes représentées par des titres	56.696	54.587	-3,7%
Valeurs mobilières à revenu fixe	149.486	144.718	-3,2%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	10.687	8.819	-17,5%
Valeurs mobilières à revenu variable	13.394	11.315	-15,5%	Provisions	3.547	3.545	-0,1%
Actifs immobilisés et divers	13.783	13.912	0,9%	Passifs subordonnés	6.976	4.970	-28,8%
				Autres passifs	13.157	13.481	2,5%
				Capitaux propres	57.062	57.536	0,8%
Total	737.212	743.197	0,8%	Total	737.212	743.197	0,8%

(*) Chiffres provisoires.

Structure du bilan agrégé

ACTIF	2014	2015 (*)	PASSIF	2014	2015 (*)
Créances sur banques centrales et administrations centrales	4,41%	10,48%	Dettes envers les banques centrales	0,89%	0,98%
Créances sur les établissements de crédit	47,06%	39,93%	Dettes envers les établissements de crédit	38,44%	36,11%
Créances sur les clients	22,95%	25,37%	Dettes envers les clients	40,59%	43,68%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	1,62%	1,35%	Dettes représentées par des titres	7,69%	7,34%
Valeurs mobilières à revenu fixe	20,28%	19,47%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	1,45%	1,19%
Valeurs mobilières à revenu variable	1,82%	1,52%	Provisions	0,48%	0,48%
Actifs immobilisés et divers	1,87%	1,87%	Passifs subordonnés	0,95%	0,67%
			Autres passifs	1,78%	1,81%
			Capitaux propres	7,74%	7,74%
Total	100,00%	100,00%	Total	100,00%	100,00%

(*) Chiffres provisoires.

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

Les banques de la place ont eu recours aux instruments financiers dérivés pour un montant nominal total de EUR 672,4 milliards en 2015, ce qui représente une baisse de EUR 19,3 milliards sur un an, soit -2,8%. Le recours, par les établissements de crédit, à des instruments dérivés intervient essentiellement dans un contexte de couverture (*hedging*) de positions propres et d'opérations pour le compte de clients. Le recours aux instruments financiers dérivés s'affiche à la baisse uniquement pour les instruments financiers dérivés liés au taux de change et pour ceux liés à la qualité de crédit.

Montants notionnels (en milliards d'EUR)	2014	2015 (*)	Variation		Structure	
			en volume	en %	2014	2015 (*)
Opérations liées au taux d'intérêt	167,4	181,4	14,0	8,4%	24,2%	27,0%
Opérations liées aux titres de propriété	21,3	23,8	2,5	11,6%	3,1%	3,5%
Opérations liées au taux de change	491,6	459,9	-31,7	-6,4%	71,1%	68,4%
Opérations liées à la qualité de crédit	11,3	7,2	-4,0	-36,2%	1,6%	1,1%
Total	691,6	672,4	-19,3	-2,8%	100,0%	100,0%

(*) Chiffres provisoires.

1.5.4. Hors-bilan

Au 31 décembre 2015, l'exposition contingente du secteur bancaire luxembourgeois à travers des engagements de prêts et des garanties financières octroyées s'élève à EUR 154,6 milliards, contre EUR 125,2 milliards fin 2014, ce qui équivaut à une augmentation de 23,5% sur un an. Cette évolution à la hausse est partagée par une majorité des banques de la place.

Les avoirs déposés par les OPC augmentent de 11,4% en 2015 (18,2% en 2014) tandis que les autres avoirs déposés augmentent de 9,4% en 2015 (8,5% en 2014). Ces hausses reflètent le dynamisme du secteur des fonds d'investissement luxembourgeois ainsi que l'évolution des cours boursiers de certaines valeurs en dépôt. Avec l'introduction du nouveau reporting d'informations financières au 31 décembre 2015, la ventilation plus granulaire par contrepartie des avoirs en dépôt n'est plus disponible.

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

	2014	2015 (*)	Variation	
			en volume	en %
Avoirs déposés par des OPC	3.174,4	3.535,8	361,4	11,4%
Autres avoirs déposés	9.555,8	10.451,9	896,1	9,4%

(*) Chiffres provisoires.

1.6. Évolution du compte de résultat

Le compte de résultat du secteur bancaire luxembourgeois renseigne un résultat net de EUR 3.987 millions au 31 décembre 2015, ce qui représente une baisse de EUR 267 millions (-6,3%) par rapport à l'année 2014.

L'évolution du compte de résultat en 2015 est principalement due à trois effets conjoints :

- une hausse de 4,9% du produit bancaire en raison d'une augmentation générale de toutes ses composantes ;
- une forte progression des frais généraux administratifs (+ 14,2%) ; et
- un doublement des provisions d'année en année.

Évolution du compte de résultat - en millions d'EUR

	2014	Part relative	2015 (*)	Part relative	Variation	
					en volume	en %
Marge sur intérêts	4.066	39%	4.276	39%	210	5,2%
Revenu net de commissions	4.101	39%	4.339	40%	239	5,8%
Autres revenus nets	2.217	21%	2.280	21%	63	2,8%
Produit bancaire	10.384	100%	10.895	100%	511	4,9%
Frais généraux	-5.005	-48%	-5.432	-50%	-427	8,5%
<i>dont frais de personnel</i>	-2.624	-25%	-2.714	-25%	-90	3,4%
<i>dont frais généraux administratifs</i>	-2.381	-23%	-2.718	-25%	-337	14,2%
Résultat avant provisions	5.379	52%	5.463	50%	84	1,6%
Constitution nette de provisions	-327	-3%	-665	-6%	-338	103,5%
Impôts	-799	-8%	-812	-7%	-13	1,6%
<i>Charge d'impôts «réelle»</i>	-649		-695			
Résultat net de l'exercice	4.253	41%	3.987	37%	-267	-6,3%

(*) Chiffres provisoires.

Du côté des revenus, **la marge sur intérêts**, qui s'établit à EUR 4.276 millions, augmente de 5,2% sur un an. Cette évolution est partagée par plus de la moitié des banques, représentant 62% du produit bancaire agrégé de la place. Alors que l'amélioration de la marge sur intérêts intervient dans un contexte de légère progression des volumes d'actifs, son ampleur résulte essentiellement de facteurs spécifiques relatifs à un nombre limité d'établissements de crédit. À noter que ce développement se manifeste malgré des conditions de marché où les marges d'intermédiation persistent à un niveau très faible, voire négatif. On constate ainsi que la marge sur intérêts moyenne par rapport au volume total d'actifs bancaires reste toujours largement en-dessous des niveaux atteints entre 2010 et 2012. Indépendamment du développement positif en 2015, la persistance des taux d'intérêt à un niveau extrêmement bas réduit de manière significative la rentabilité de l'activité d'intermédiation et constitue un réel défi pour les banques, au Luxembourg et dans les autres pays de la zone euro. Ce phénomène risque de s'accélérer à court terme en raison du rôle de transformation de

maturités assumé par les banques. En effet, la persistance des taux d'intérêt à des niveaux extrêmement bas va contraindre les banques à remplacer de plus en plus d'actifs venant à échéance avec des actifs caractérisés par des conditions nettement plus défavorables, détériorant par ce biais les perspectives de rentabilité future des banques.

Les **revenus nets de commissions** n'ont cessé d'augmenter depuis les quatre dernières années. Il convient de rappeler que les revenus nets de commissions sont en large partie le résultat des métiers de la gestion d'actifs pour compte de clients privés et institutionnels, y compris la prestation de services financiers aux fonds d'investissement. L'augmentation des revenus nets de commissions profite de deux effets conjoints : un effet de marché résultant d'un contexte boursier qui, malgré une volatilité accrue, est resté relativement favorable en comparaison annuelle et un effet de volume en raison de la demande accrue pour des produits financiers issus de la gestion d'actifs et préférés par rapport à des produits de taux traditionnels. Avec EUR 4.339 millions (+5,8% sur un an), ces revenus atteignent désormais leur niveau historique le plus élevé. En permettant d'atténuer la diminution concomitante de la marge d'intérêts, la progression des revenus nets de commissions au cours des dernières années témoigne des effets stabilisateurs qui accompagnent la bonne diversification de l'activité bancaire au Luxembourg.

Les **autres revenus nets**, poste très volatile dans le temps qui comprend en majorité des effets non récurrents enregistrés généralement par un nombre limité de banques, ont également progressé mais dans une moindre mesure que les deux autres sources de revenus. Les autres revenus nets augmentent ainsi de 2,8% sur un an pour atteindre EUR 2.280 millions. À noter qu'à partir de 2015, les dividendes perçus par les établissements de crédit sont regroupés avec les autres revenus nets⁴.

L'ensemble des revenus d'exploitation, tels que mesurés par le produit bancaire, s'établit à EUR 10.895 millions au 31 décembre 2015. Cette hausse de 4,9% sur une année est supportée par toutes les catégories de sources de revenus bancaires.

Les **frais généraux** augmentent significativement de EUR 427 millions (+8,5%) pour atteindre à la fin de l'année EUR 5.432 millions. Cette hausse concerne surtout les frais généraux administratifs (+14,2%) et, dans une moindre mesure, les frais de personnel (+3,4%). La hausse des frais généraux a été observée pour la grande majorité des banques de la place financière ce qui reflète, outre des investissements en termes d'infrastructures techniques, les charges supplémentaires à supporter par les banques pour leur mise en conformité avec le cadre réglementaire en permanente mutation. L'évolution des frais généraux atténue significativement la croissance du produit bancaire pour aboutir à un résultat avant provisions et impôts en légère hausse de 1,6% sur une base annuelle.

Au 31 décembre 2015, la **constitution nette de provisions** se chiffre à EUR 665 millions, soit un doublement par rapport à l'année 2014. Due à un nombre restreint de banques, cette augmentation est attribuable à des raisons spécifiques à chaque banque. Historiquement, ce poste s'est toujours caractérisé par une volatilité significative (voir ci-après le tableau «Évolution à long terme du compte de résultat – en millions d'EUR»). À noter que le *comprehensive assessment* effectué par la BCE en 2014 et, dans une moindre mesure, en 2015 a confirmé la haute qualité des actifs détenus par les banques luxembourgeoises.

La charge d'impôts inscrite aux comptes de profits et pertes de 2015 s'élève à EUR 812 millions. Ce montant représente la charge d'impôts comptable dans son ensemble, y inclus les impôts dus au Luxembourg et à l'étranger et sans distinction entre impôts exigibles et différés. L'impôt exigible au Luxembourg, qui constitue la base de calcul comptable des impôts dus au Luxembourg au titre de l'exercice 2015, s'établit à EUR 695 millions, contre EUR 649 millions en 2014.

Dans l'ensemble, l'addition des facteurs exposés ci-avant aboutit pour 2015 à un résultat net qui baisse de 6,3% en comparaison annuelle. Cette tendance à la baisse n'est pas partagée par toutes les banques de la place financière, comme en témoigne la part de 47% des banques dont le résultat net s'inscrit en hausse et qui représentent 49% du produit bancaire agrégé en 2015.

⁴ Afin de pouvoir mieux refléter les tendances des différentes sources de revenus des banques, les dividendes perçus ont été reclassés de la marge sur intérêts dans les autres revenus nets. Ce reclassement reflète de manière appropriée les corrélations existantes entre les actifs évalués à la juste valeur et la distribution de dividendes y relative.

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (*)
Marge sur intérêts	3.327	3.848	4.595	5.792	5.807	4.761	4.960	4.671	4.281	4.066	4.276
Revenu net de commissions	3.209	3.674	4.010	3.644	3.132	3.587	3.832	3.727	3.962	4.101	4.339
Autres revenus nets	1.718	3.278	2.371	1.001	1.614	1.201	76	1.401	2.213	2.217	2.280
Produit bancaire	8.255	10.800	10.976	10.437	10.553	9.549	8.868	9.800	10.455	10.384	10.895
Frais généraux	-3.693	-3.981	-4.420	-4.560	-4.451	-4.609	-4.789	-4.994	-5.198	-5.005	-5.432
<i>dont frais de personnel</i>	<i>-1.945</i>	<i>-2.160</i>	<i>-2.372</i>	<i>-2.461</i>	<i>-2.449</i>	<i>-2.497</i>	<i>-2.535</i>	<i>-2.622</i>	<i>-2.745</i>	<i>-2.624</i>	<i>-2.714</i>
<i>dont frais généraux administratifs</i>	<i>-1.748</i>	<i>-1.821</i>	<i>-2.048</i>	<i>-2.099</i>	<i>-2.002</i>	<i>-2.112</i>	<i>-2.253</i>	<i>-2.372</i>	<i>-2.453</i>	<i>-2.381</i>	<i>-2.718</i>
Résultat avant provisions	4.562	6.819	6.556	5.877	6.102	4.939	4.080	4.806	5.258	5.379	5.463
Constitution nette de provisions	-296	-305	-1.038	-5.399	-3.242	-498	-1.572	-765	-865	-327	-665
Impôts ⁵	-768	-843	-780	-259	-804	-625	-18	-503	-762	-799	-812
Charge d'impôts «réelle»				-654	-449	-599	-503	-544	-546	-649	-695
Résultat net de l'exercice	3.498	5.671	4.739	218	2.056	3.817	2.490	3.538	3.631	4.253	3.987

(*) Chiffres provisoires.

1.7. Ratios de solvabilité

1.7.1. Cadre juridique

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

- un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 de 4,5% ;
- un ratio de fonds propres de catégorie 1 de 6% ; et
- un ratio de fonds propres total de 8%.

Outre les exigences minimales de fonds propres découlant de l'article 92 du CRR et des exigences de fonds propres spécifiques imposées en vertu de l'article 53-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (voir à ce sujet également le point 2.5. ci-après), les banques luxembourgeoises sont soumises aux coussins de fonds propres conformément au Chapitre 5 de la Partie III de la loi précitée. Ainsi, la CSSF a exigé sur base du règlement CSSF N° 14-01 que les banques détiennent directement à partir du 1^{er} janvier 2014 un coussin de conservation de fonds propres de base de catégorie 1 égal à 2,5% du montant total de leur exposition au risque et n'a dès lors pas permis une mise en place graduelle de l'application de ce coussin jusqu'en 2019. De plus, par le règlement CSSF N° 15-06 et conformément à l'avis du Comité du risque systémique⁶, la CSSF a désigné six établissements de crédit comme autres établissements d'importance systémique au sens de l'article 59-3 de la loi du 5 avril 1993. Ces banques sont obligées de détenir des coussins de fonds propres additionnels au titre d'«autres établissements d'importance systémique» à hauteur de 0,5%, voire 1%. Ces coussins de fonds propres sont à mettre en place graduellement sur trois ans à compter du 1^{er} janvier 2016. Enfin, le taux de coussin contracyclique applicable aux expositions pertinentes situées au Luxembourg a été fixé à 0% par la voie du règlement CSSF N° 15-04⁷.

⁵ À partir du 1^{er} janvier 2008, le reporting prudentiel est basé sur les normes IFRS. Ces normes permettent en particulier d'activer des charges d'impôt futures en créditant le compte de charges d'impôts. En raison de telles charges d'impôt positives, il existe, suivant les années, des écarts très significatifs avec la charge d'impôt «réelle» qui, basée sur les normes Lux-Gaap, sert à déterminer l'assiette de calcul des impôts dus à l'administration fiscale.

⁶ Voir à ce sujet également le point 3. du présent chapitre.

⁷ Voir à ce sujet également le point 3. du présent chapitre.

1.7.2. Ratios de solvabilité

Le ratio de fonds propres total agrégé pour l'ensemble de la place financière se situe au 31 décembre 2015 à 20,7%, ce qui représente une hausse par rapport au ratio de 19,6% au 31 décembre 2014⁸. Il dépasse ainsi largement le seuil minimum de 8%, respectivement 10,5% (seuil minimum de 8% augmenté par le coussin de conservation des fonds propres de 2,5%).

À la suite des changements réglementaires intervenus en 2014, le ratio continue à témoigner du niveau de capitalisation élevé des banques de la place financière. L'impact de l'Accord de Bâle III sur les banques luxembourgeoises a mis en avant leur orientation vers des instruments de fonds propres de qualité supérieure, tout comme l'orientation de leurs activités les mettant à l'abri des impacts réglementaires majeurs, négatifs et non anticipés.

Le ratio de fonds propres de catégorie 1 (ratio Tier 1), dont le numérateur reprend uniquement les fonds propres servant à l'absorption des pertes dans la marche courante des affaires (*going concern*), se situe à 20,0% au 31 décembre 2015 (en hausse comparé à 18,5% fin 2014). Le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1) se chiffre à 19,9% au 31 décembre 2015 (en hausse comparé à 18,4% fin 2014). Les niveaux affichés par les ratios CET1 et Tier 1, largement au-dessus des minima réglementaires (incluant le coussin de conservation des fonds propres) respectifs de 7% et 8,5%, témoignent de la prépondérance des éléments de fonds propres de qualité supérieure au niveau de la place bancaire.

1.7.3. Éléments de fonds propres

Les fonds propres agrégés, éligibles pour le respect des normes prudentielles en matière de solvabilité, s'élèvent à EUR 47.600,8 millions au 31 décembre 2015. 96,1% des fonds propres sont représentés par des fonds propres de base de catégorie 1. Les éléments de fonds propres de base additionnels de catégorie 1 (0,3%) et les fonds propres de catégorie 2 (3,6%) ne jouent qu'un rôle secondaire.

Au niveau de la composition des fonds propres de base de catégorie 1, le capital émis et les primes d'émission y relatives représentent une majeure partie des instruments éligibles. Le niveau du capital émis (et des primes d'émission) reste relativement stable en comparaison annuelle. Les augmentations de capital d'entités existantes, tout comme les fonds propres apportés par les établissements ayant décidé de s'établir au Luxembourg en 2015, suffisent en grande partie à compenser la réduction de capital des cinq entités ayant arrêté leurs activités en cours d'année.

Les résultats non distribués, les résultats éligibles de l'année en cours et les fonds pour risques bancaires généraux représentent l'autre part dominante des fonds propres. Cette catégorie de fonds propres s'est accrue en 2015, notamment à la suite de la thésaurisation des bénéfices de 2014.

Tout comme en 2014, les dispositions introduites par le règlement (UE) N° 575/2013 en matière de déductions ont un impact important. Sous l'effet des déductions, les fonds propres de base de catégorie 1 se réduisent de près de 12,5%. Les déductions des actifs incorporels, les déductions au titre des détentions dans des entités du secteur financier et la neutralisation des gains non réalisés comptabilisés au niveau de la réserve de réévaluation comptent pour près de 72% du total des déductions à effectuer au niveau des fonds propres de base de catégorie 1.

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

La réduction des éléments de fonds propres de catégorie 2 est, quant à elle, attribuable au remboursement anticipé d'instruments de fonds propres de catégorie 2, au non-renouvellement d'instruments de fonds propres de catégorie 2 arrivés à échéance et à la non-éligibilité d'une partie des instruments émis par les banques luxembourgeoises.

⁸ Il convient de préciser que les chiffres relatifs à 2014 ont été mis à jour pour refléter des informations reçues après la rédaction du Rapport d'activités 2014 de la CSSF, notamment à la suite des ajustements liés au nouveau reporting solvabilité.

Éléments de fonds propres

	2014		2015 (*)	
	Montant (en mio EUR)	Part relative	Montant (en mio EUR)	Part relative
Fonds propres	46.296,6	100,0%	47.600,8	100,0%
Fonds propres de catégorie 1	43.695,4	94,3%	45.893,7	96,4%
Fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	43.537,3	94,0%	45.736,2	96,1%
Instruments de capital éligibles en tant que fonds propres CET1	27.155,9		26.424,1	
Résultats non distribués, autres réserves, fonds pour risques bancaires généraux	21.691,2		23.623,6	
Autres éléments du résultat global accumulés	2.669,4		2.284,9	
Intérêts minoritaires	25,7		0,3	
Ajustements des CET1 découlant de filtres prudentiels	-98,2		-93,0	
(-) Actifs incorporels, <i>goodwill</i> et actifs d'impôts différés	-3.121,7		-2.115,3	
(-) Détentions dans des instruments financiers d'entités du secteur financier	-1.069,1		-940,0	
(-) Autres déductions	-3.716,0		-3.448,1	
Fonds propres additionnels de catégorie 1 (AT1)	158,1	0,3%	157,5	0,3%
Instruments de capital éligibles en tant que fonds propres AT1	158,1		157,5	
Autres éléments éligibles en tant que fonds propres AT1	0,0		0,0	
(-) Déductions des fonds propres AT1	0,0		0,0	
Fonds propres de catégorie 2 (T2)	2.600,8	5,7%	1.707,0	3,6%
Instruments de capital et emprunts subordonnés éligibles en tant que fonds propres T2	2.553,0		1.667,2	
Autres éléments éligibles en tant que fonds propres T2	84,4		83,7	
(-) Déductions des fonds propres T2	-36,7		-43,8	

(*) Chiffres provisoires.

1.7.4. Montants d'exposition au risque

Les montants d'exposition au risque ont diminué de EUR 6.351,2 millions entre fin 2014 et fin 2015 pour s'établir à EUR 229.837,6 millions (-2,7%). Cette évolution est largement influencée par la réduction des montants d'exposition pondérés pour risque de crédit, avec une diminution de EUR 6.792,8 millions. En revanche, le montant pour le risque opérationnel a augmenté de près de EUR 991,7 millions d'année en année.

En matière de composition des montants d'exposition au risque, les expositions pour risque de crédit continuent à mobiliser les montants d'exposition pondérés les plus élevés. Leur part s'élève à 88,6% au 31 décembre 2015. La charge en fonds propres pour risque opérationnel représente, quant à elle, 9,7% en fin d'année (par rapport à 9,0% l'année précédente). Du fait des activités poursuivies sur la place financière, la charge en fonds propres pour risques de marché reste, comme dans le passé, limitée avec 0,8% du total des montants d'exposition au risque. La charge en capital pour risque d'ajustement de l'évaluation de crédit (*credit valuation adjustment* - CVA), introduite par le règlement (UE) N° 575/2013 au 1^{er} janvier 2014, continue à n'avoir qu'un impact limité. En effet, fin 2015, elle représente 0,8% des montants d'exposition au risque, contre 0,9% fin 2014.

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

Montants d'exposition au risque

(en mio EUR)	2014	en %	2015 (*)	en %
Montant total d'exposition au risque	236.188,8	100,0%	229.837,6	100,0%
Montants d'exposition pondérés pour les risques de crédit, de crédit de contrepartie et de dilution et les positions de négociation non dénouées	210.319,5	89,0%	203.526,7	88,6%
dont : Approche standard (SA)	162.898,7	69,0%	158.877,2	69,1%
dont : Approche fondée sur les notations internes (NI)	47.412,0	20,1%	44.647,0	19,4%
Montant total d'exposition au risque de règlement/livraison	2,5	0,0%	0,5	0,0%
Montant total d'exposition au risque de position, au risque de change et au risque sur matières premières	2.224,4	0,9%	1.888,6	0,8%
Montant total d'exposition au risque opérationnel	21.359,7	9,0%	22.351,4	9,7%
Montant total d'exposition au risque d'ajustement de l'évaluation de crédit	2.084,1	0,9%	1.816,4	0,8%
Montant d'exposition aux autres risques	198,6	0,1%	254,1	0,1%

(*) Chiffres provisoires.

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

Pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires (dites de «Pilier 1»), le CRR prévoit des approches forfaitaires, entièrement régies par des paramètres réglementaires, et des approches internes, reposant sur l'estimation par les banques de certains paramètres d'entrée. Les modèles internes de gestion des risques de Pilier 1 couvrent trois catégories de risque⁹, à savoir :

- le risque de crédit, avec les modèles relatifs aux systèmes de notations internes (approche fondée sur les notations internes (approche NI) ou *internal ratings-based approach* - IRB) ainsi que la méthode du modèle interne (MMI) pour le calcul de la valeur d'exposition dans le cadre du risque de crédit de contrepartie¹⁰ ;
- le risque de marché, avec les «modèles internes» pour couvrir le risque général et le risque spécifique de marché, y compris la valeur-à-risque en situation de crise (*stress VaR*) ainsi que pour couvrir les risques supplémentaires de défaut de migration inhérents aux positions du portefeuille de négociation de l'établissement de crédit (*incremental risk charge* - IRC) ; et
- le risque opérationnel, avec l'approche dite «par mesure avancée» (*Advanced Measurement Approaches* - AMA).

S'agissant d'approches internes, dix banques disposent au 31 décembre 2015 de l'agrément pour utiliser l'approche NI en matière de risque de crédit, dont sept ont utilisé des méthodes avancées permettant non seulement l'estimation propre des probabilités de défaut, mais également des taux de perte en cas de défaut et/ou des facteurs de conversion. Par rapport à fin 2014, le nombre de banques utilisant l'approche NI en matière de risque de crédit a diminué de trois entités : deux banques ont arrêté leurs activités en cours d'année et deux banques ont fusionné, la banque issue de cette fusion continuant à utiliser l'approche NI.

Ces dix banques représentent 37,4% de la somme de bilan agrégée de la place au 31 décembre 2015.

En matière de risque opérationnel, dix banques continuent à faire l'objet d'un agrément au titre des approches par mesure avancée (AMA). Les autres banques ont recouru, pour la détermination des exigences

⁹ Voir également le point 2.21. du présent chapitre.

¹⁰ Aucune banque établie au Luxembourg n'a à ce stade soumis un dossier d'agrément pour l'utilisation de la méthode de modèle interne (MMI) à la CSSF.

réglementaires de fonds propres, à l'approche de l'indicateur de base (70 banques) et à l'approche standard (22 banques).

En ce qui concerne le risque de marché, une seule banque de la place a recours à une approche interne.

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

	Nombre de banques
Risque de crédit	102
Approche standard	92
Approche fondée sur les notations internes	10
<i>dont approche de base</i>	3
<i>dont approche avancée</i>	7
Risque opérationnel	102
Approche indicateur de base	70
Approche standard	22
Approches par mesure avancée	10

1.7.6. Distribution des ratios de solvabilité

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

En matière de ratio de fonds propres total au 31 décembre 2015, aucune banque ne se situe dans une bande à plus faible capitalisation, c'est-à-dire en-dessous de 10,5%, tout en respectant le minimum réglementaire de 8% suivant l'article 92 du CRR¹¹. Il est cependant opportun de rappeler que pour des banques dont le ratio total deviendrait inférieur à 10,5%, des restrictions en termes de paiements de bonus et de dividendes s'appliqueraient (article 59-13 de la loi du 5 avril 1993 relatif au secteur financier). La recommandation de la BCE du 17 décembre 2015 (réf. : ECB/2015/49) en matière de politiques de dividendes s'inscrit dans ce même contexte et vise d'éventuelles distributions de dividendes à effectuer sur base des résultats de 2015.

Comme illustré dans le tableau suivant, toutes les banques de la place financière respectent les seuils minima. La distribution des ratios de fonds propres de base et des ratios de fonds propres de catégorie 1 reflète le niveau élevé de la qualité des éléments composant les fonds propres réglementaires des acteurs de la place financière.

Distribution des ratios de solvabilité

Ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1)	Nombre de banques	Ratio de fonds propres de catégorie 1 (Tier 1)	Nombre de banques	Ratio de fonds propres total	Nombre de banques
0%-4,5%	0	<6%	0	<8%	0
4,5%-7%	0	6%-8,5%	0	8%-10,5%	0
7%-8%	0	8,5%-9%	0	10,5%-11%	1
8%-9%	0	9%-10%	1	11%-12%	3
9%-10%	1	10%-11%	3	12%-13%	4
>10%	102	>11%	99	>13%	95
Total	103		103		103

¹¹ Le seuil minimum à respecter est de 8% ; le coussin de conservation des fonds propres de 2,5% est ajouté à ce seuil.

1.8. Risques dans le secteur bancaire luxembourgeois

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

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

1.8.1. Risques souverains

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

Pour une majorité de banques luxembourgeoises, l'excès de liquidité structurelle recueillie dans le contexte des activités de gestion patrimoniale est réinvesti en partie dans la dette souveraine. En théorie, un État souverain est à même d'honorer ses obligations financières en activant à cette fin ses prérogatives en matière fiscale. L'exposition souveraine apparaît ainsi comme moins risquée et plus adaptée au profil de risque conservateur des banques luxembourgeoises. Toutefois, en cas d'évolution adverse, à l'instar de la crise de la dette souveraine en Europe, une concentration accrue sur des débiteurs souverains peut compromettre la stabilité financière. Depuis le 1^{er} octobre 2015, les banques luxembourgeoises sont tenues au respect des nouvelles exigences en matière de liquidité. Le *Liquidity Coverage Requirement* les oblige ainsi à détenir suffisamment d'«actifs liquides de haute qualité», parmi lesquels les titres de dette souveraine. Cette exigence explique désormais, pour partie du moins, la détention par les banques au Luxembourg d'expositions de crédit sur le secteur public.

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

Fin 2015, l'exposition agrégée des banques luxembourgeoises sur le secteur public (hors banques centrales) s'élevait à EUR 60,6 milliards, soit une baisse de 3,8% sur un an. Abstraction faite des évolutions liées à des fusions impliquant des banques d'émission de lettres de gage luxembourgeoises, l'exposition sur le secteur public augmente de 1,2% en rythme annuel. En termes géographiques, on assiste à une diminution de l'exposition sur les secteurs publics européens au profit d'une réallocation vers des administrations centrales de pays tiers, notamment les États-Unis et le Japon.

Au 31 décembre 2015, les principaux débiteurs souverains des banques luxembourgeoises se présentent comme suit.

Expositions des banques luxembourgeoises sur le secteur public (sans banques centrales)

Secteur public	Expositions (en millions d'EUR)
France	9.465
Italie	7.839
Allemagne	7.772
États-Unis	6.007
Belgique	4.426
Luxembourg	4.115
Espagne	3.290
Royaume-Uni	3.033
Autriche	2.670
Pays-Bas	2.169
Canada	1.750
Japon	1.382

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

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

1.8.2. Risques liés à l'immobilier résidentiel au Luxembourg

Le marché domestique du crédit immobilier est servi par un nombre limité de banques de la place. L'activité sur ce marché reste soutenue, comme en témoigne la progression de 9% en 2015 des crédits hypothécaires que ces banques ont octroyés à leur clientèle de détail au Luxembourg. En 2014, ce taux de croissance annuel atteignait 6%.

Par le passé, l'octroi de crédits hypothécaires présupposait en règle générale un apport propre de la part du futur acquéreur à hauteur de 20% environ de la valeur de l'immeuble. Sur les dix dernières années, cette pratique a cédé sa place à des modèles de financement plus poussés, prévoyant même le financement intégral sans apport personnel. Cette pratique comporte pour la banque un risque plus prononcé dans la mesure où la diminution de l'apport propre de l'acquéreur coïncide avec une diminution de la valeur nette de la garantie dans le chef de la banque. Lorsque ce coussin de sécurité disparaît et qu'un défaut se matérialise, la banque n'est protégée des diminutions de valeur de l'immeuble hypothéqué qu'à concurrence des seules exigences de fonds propres déterminées conformément au CRR.

Afin de renforcer et de maintenir en place des politiques prudentes d'octroi de crédits immobiliers au Luxembourg, la CSSF avait introduit à partir de 2013, par voie de la circulaire CSSF 12/552, de nouvelles règles en matière de financement immobilier. Les informations recueillies en 2015 indiquent que les ratios prêt-valeur (*loan-to-value* ou LTV) pour des crédits immobiliers résidentiels octroyés en 2015 par les principaux acteurs au Luxembourg s'élèvent à 67% en moyenne. Le LTV moyen portant sur l'ensemble des

crédits immobiliers qui se trouvent dans les bilans de banques luxembourgeoises est actuellement de 47%. Dans l'environnement économique actuel, caractérisé par des taux d'intérêt extrêmement bas, les autorités européennes chargées de la surveillance micro- et macroprudentielle portent une attention particulière aux développements immobiliers. La CSSF s'attend à ce que les banques luxembourgeoises continuent à respecter à la lettre les prescriptions de la circulaire CSSF 12/552 en la matière. En vertu du point 221 de cette circulaire, les banques sont en particulier tenues d'appliquer une marge de sécurité raisonnable pour absorber une hausse des taux d'intérêt.

Les politiques prudentes en matière de crédit, axées sur la capacité de remboursement du débiteur à l'échéance et sur un rapport LTV prudent, constituent au moment de l'octroi des crédits un important et nécessaire mécanisme d'atténuation des risques bancaires. Afin de mitiger les pertes pouvant apparaître dans des circonstances très adverses, le CRR exige des banques qu'elles détiennent certains coussins de fonds propres. Pour les banques luxembourgeoises, ces exigences de fonds propres, censées couvrir les pertes en cas de retournement sévère du marché immobilier, ne représentent en moyenne qu'entre 1,5% (pour les banques utilisant l'approche fondée sur les notations internes) et 4% (sous l'approche standard pour le risque de crédit) de l'encours total de leurs crédits hypothécaires. Aujourd'hui, le recours à une approche fondée sur les notations internes tend à produire, aux yeux de la CSSF, des exigences de fonds propres trop basses pour les crédits hypothécaires résidentiels en raison des faibles défauts que connaît cette classe d'exposition depuis de longues années. Dans un tel environnement bénin, les modèles internes de gestion tendent à sous-estimer les exigences de fonds propres, pourtant censées protéger les banques dans les situations les plus adverses. La CSSF estime que pour chaque banque prise individuellement, les exigences de fonds propres ne devraient pas représenter moins de 1,6% de l'encours total des crédits hypothécaires, indépendamment de l'état (de santé) du marché immobilier.

La CSSF effectue semestriellement des enquêtes ciblées couvrant l'exposition des banques au secteur immobilier luxembourgeois afin d'apprécier le développement de ratios prudentiels-clés (ratio prêt-valeur et ratios mesurant la capacité de remboursement du débiteur) et des risques immobiliers encourus par les banques luxembourgeoises. Elle utilise ces données, avec celles du COREP et du FINREP, pour évaluer la nécessité de prendre des mesures micro- et macroprudentielles. La CSSF s'attend à ce que les établissements de crédit disposent de systèmes d'informations conformes aux exigences de la circulaire CSSF 12/552, leur permettant en particulier de suivre l'évolution des ratios prudentiels précités.

Étant donné la concentration de crédits hypothécaires dans le bilan des principales banques luxembourgeoises et le fait que ce genre de concentration n'est pas couvert par les exigences de fonds propres prévus par le CRR, ces expositions font généralement l'objet d'exigences spécifiques et additionnelles de fonds propres suivant les articles 53-1 et 59-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

1.8.3. Risques liés aux expositions intragroupe

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

L'exemption intragroupe est soumise à des conditions de gestion saine et prudente des expositions intragroupe. Les conditions à respecter conformément à l'article 56-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier

concernent l'absence de risques de crédit disproportionnés, l'absence de risques de liquidité significatifs en termes d'asymétries d'échéances et de devises et l'absence d'impact négatif disproportionné sur la banque au Luxembourg dans les cas où une procédure de résolution était appliquée à tout ou partie du groupe dont la banque au Luxembourg fait partie. Pour les banques importantes au Luxembourg, la BCE est l'autorité compétente et décide, à ce titre, de limiter ou de révoquer l'exemption intragroupe conformément à l'article 56-1(2) de la loi précitée. En règle générale, elle fonde sa décision sur un avis préliminaire de la CSSF.

À rappeler qu'en vertu du CRR, toutes les expositions intragroupe, y compris celles bénéficiant d'une exemption au titre de la réglementation CRR sur les grands risques, restent soumises à des exigences de fonds propres réglementaires.

1.8.4. Risques liés aux activités de banque dépositaire

La fonction de banque dépositaire assumée par des banques luxembourgeoises dans le cadre de leurs services en relation avec la gestion patrimoniale porte sur des avoirs globaux d'environ EUR 3.506 milliards. En y ajoutant les avoirs déposés dans le contexte des opérations de paiement et de règlement sur titres, le montant atteint EUR 16.440 milliards.

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

Au 31 décembre 2015, les prêts octroyés par des banques luxembourgeoises à des fonds d'investissement s'élevaient uniquement à EUR 6,5 milliards. Au passif, les dépôts de fonds d'investissement auprès de banques luxembourgeoises sont plus conséquents. Ils s'élevaient à EUR 117,1 milliards ce qui représente 3,3% des actifs nets des fonds d'investissement. Or, il s'agit essentiellement de «dépôts opérationnels» que les fonds d'investissement maintiennent en permanence auprès de leurs banques dépositaires afin de permettre leurs opérations courantes. En raison de leur caractère opérationnel, ces dépôts sont stables et tendent même à augmenter en temps de crise en raison de la préférence pour la liquidité dont témoignent les gestionnaires de fonds d'investissement en ces moments. Il en a été ainsi en particulier pendant les années 2008 et 2009.

Les dépôts de fonds d'investissement représentent environ la moitié des passifs des banques dépositaires au Luxembourg. Ces banques, qui n'ont pas d'activité de crédit et, par conséquent, ne connaissent pas de emploi naturel pour ces dépôts, les placent généralement sans transformation de maturité et de devises dans leur groupe, mais aussi auprès de banques tierces et des banques centrales.

1.8.5. Risque de profitabilité

Les banques luxembourgeoises n'échappent pas à la pression générale exercée en Europe sur leur profitabilité en raison du niveau de taux d'intérêt historiquement bas. Bien que l'évolution du compte de résultat relatif à l'année 2015 témoigne d'une hausse de la marge sur intérêts des banques de la place financière luxembourgeoise (EUR 4,3 milliards en décembre 2015 contre EUR 4,1 milliards en décembre 2014), le niveau des marges sur intérêt reste proche du minimum historique sur les dix dernières années.

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

La profitabilité est également érodée par la hausse constante des frais généraux administratifs. Il faut souligner qu'une partie très importante des frais est liée à la mise en conformité avec les nouvelles législations développées par les instances internationales et à l'adaptation des systèmes informatiques aux exigences élevées en matière de données et de rapports réglementaires. En plus, le fonctionnement du MSU engendre des coûts supplémentaires pour les banques de la place luxembourgeoise. Les petites et moyennes banques sont les plus concernées par l'augmentation des frais généraux administratifs et ce malgré le principe de proportionnalité prévu par les réglementations européennes.

1.8.6. Autres risques

Déjà en 2012, le conseil général du Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB) avait adopté une recommandation portant sur le financement des établissements de crédit (réf. : ESRB/2012/2). Cette recommandation demande aux autorités de contrôle d'intensifier leur évaluation des risques de financement et de liquidité encourus par les établissements de crédit de même que celle de leur gestion du risque de financement, avec une attention particulière portée à la faisabilité des plans de financement, aux financements innovants et aux instruments financiers non garantis similaires aux dépôts qui sont vendus à une clientèle de détail.

De plus, l'ESRB recommande aux autorités de surveillance de suivre la charge pesant sur les actifs (*asset encumbrance*) et aux banques de se doter de politiques et de procédures pour gérer le risque de charge pesant sur les actifs. Cette dernière sous-recommandation a été transposée au Luxembourg par la mise à jour, le 24 novembre 2014, de la circulaire CSSF 12/552 concernant l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques.

En 2015, deux reportings trimestriels ont été introduits à cet effet : un rapport sur les plans de financement et un rapport sur la charge pesant sur les actifs.

Sur base des analyses effectuées par la CSSF conformément aux exigences du ESRB, les plans de financement reçus pour les banques importantes (au sens du règlement MSU), têtes de groupe au Luxembourg, ne prévoient aucune réduction, mais une croissance pour les prêts aux contreparties situées au Luxembourg.

Les analyses réalisées par la BCE confirment en outre qu'il n'y a pas d'impacts négatifs spécifiques pour l'économie luxembourgeoise découlant des plans de financement des autres banques importantes (au sens du règlement MSU) situées au Luxembourg.

En ce qui concerne les charges sur les actifs, il convient de rappeler que le niveau des charges pesant sur les actifs est bas pour les établissements de crédit au Luxembourg. Seules huit banques sur 143 ont un ratio «charges sur actifs» dépassant 15%. Ces banques sont dès lors soumises à des exigences de reporting intensifiées.

1.9. Présence internationale des banques luxembourgeoises

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2015

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Banques de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	69	64
Autriche	47	29
Belgique	66	23
Bulgarie	28	-
Chypre	30	3
Croatie	10	-
Danemark	50	8
Espagne	57	9
Estonie	28	2
Finlande	49	7
France	74	76
Gibraltar	-	4
Grèce	47	2
Hongrie	29	9
Irlande	44	32
Islande	9	3
Italie	61	13
Lettonie	29	7
Liechtenstein	11	7
Lituanie	30	1
Malte	32	11
Norvège	25	2
Pays-Bas	58	27
Pologne	35	1
Portugal	53	7
République tchèque	29	-
Roumanie	31	-
Royaume-Uni	63	79
Slovaquie	26	1
Slovénie	28	-
Suède	48	8
Total des notifications	1.196	435
Total des banques concernées	83	435

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2015

Pays	Succursales de banques luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	4	13
Autriche	2	-
Belgique	12	1
Chypre	1	1
Danemark	2	-
Espagne	10	1
France	8	3
Grèce	1	-
Irlande	4	-
Italie	8	-
Pays-Bas	5	1
Pologne	2	-
Portugal	3	2
Royaume-Uni	7	6
Suède	3	2
Total	72	30

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

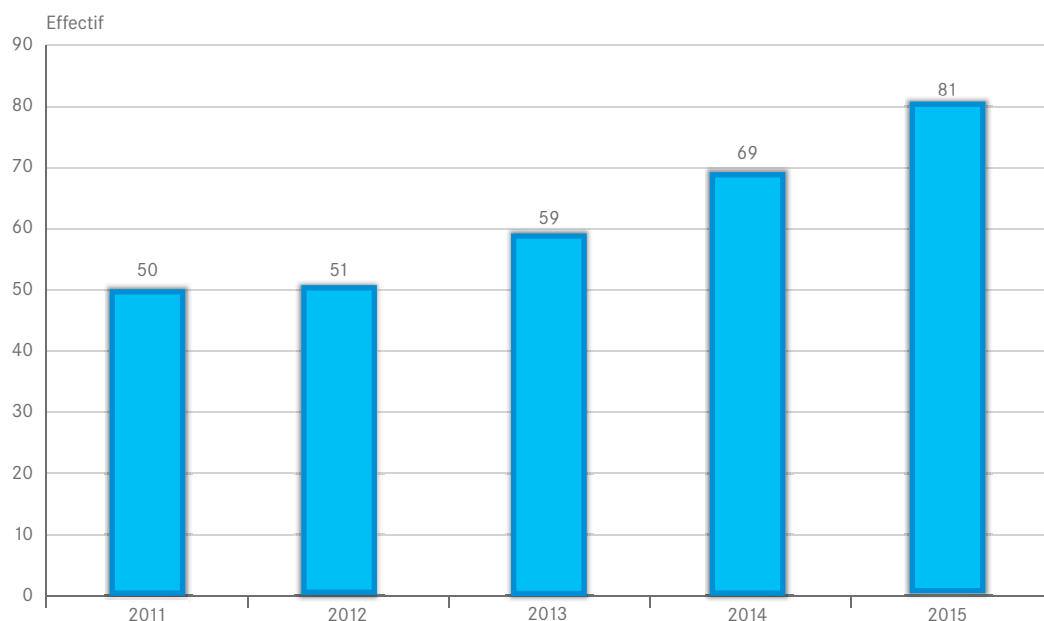
2.1. Finalité de la surveillance prudentielle

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

2.2. Organisation de la surveillance

La surveillance prudentielle des banques est principalement prise en charge par le service «Surveillance des banques» de la CSSF. L'effectif total de ce service a fortement augmenté au cours des cinq dernières années, et ceci en raison de l'accroissement du volume, de la complexité réglementaire et de la complexité institutionnelle.

Évolution de l'effectif du service «Surveillance des banques»



Ainsi, le législateur communautaire a introduit pendant les dernières années un grand nombre de réglementations complexes (BRRD, EMIR, MiFID II, CSDR, AIFMD, UCITS V, rémunération, COREP, gouvernance, SREP, etc.) qui nécessitent des ressources accrues au niveau des superviseurs. En plus, le législateur a souvent prescrit un strict formalisme, incluant des délais à respecter, ce qui requiert évidemment un surplus en ressources.

L'introduction du MSU n'a pas réduit les besoins en ressources au niveau de la CSSF, mais a, au contraire, exigé un renforcement très significatif de ces ressources, ceci pour se conformer aux méthodologies et aux processus formels du MSU.

Le service «Surveillance des banques» est composée de dix divisions, dont sept sont en charge de la surveillance directe des banques et trois sont en charge de sujets horizontaux.

Les sept divisions en charge de la surveillance directe des banques comportent chaque fois une équipe d'analystes dont la tâche principale est le suivi des risques des banques. Parmi les analystes et leurs chefs de division, 28 sont membres de JST.

Une division à part est en charge de la gestion des risques quantitatifs et s'occupe de sujets comme la validation et le suivi des modèles internes, le développement de la méthodologie de surveillance, les *stress tests*, l'analyse de modèles d'affaires complexes, la mise en œuvre du reporting, la gouvernance et la réglementation en matière de solvabilité et de liquidité. Les spécialistes de ces divers domaines fournissent également un support aux analystes.

Une autre division est en charge de sujets non quantitatifs tels que MiFID, EMIR, les plans de redressement, le contrôle qualité, la veille réglementaire et la fonction de banque dépositaire.

Une troisième division est en charge des procédures *fit and proper* et *qualified holdings* ainsi que des autres processus horizontaux du MSU.

Par ailleurs, un agent est en charge de la production de statistiques et des questions informatiques et une juriste est en charge des demandes d'autorisation et de l'application du droit (*enforcement*).

2.3. Contrôle des normes quantitatives

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

- un capital social minimal,
- les coefficients de fonds propres (un ratio de fonds propres de base de catégorie 1 (ratio CET1), un ratio de fonds propres de catégorie 1 (ratio Tier 1) et un ratio de fonds propres total),
- une limite pour la concentration des risques sur un même débiteur ou un même groupe de débiteurs liés,
- un ratio de liquidité,
- une limite pour les prises de participations qualifiées,
- une limite de référence fixée à 20% des fonds propres pour le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation (voir point 2.7. ci-après).

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

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

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

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques, la CSSF est intervenue par écrit onze fois en 2015 (*idem* en 2014), notamment pour signaler un dépassement de la limitation des grands risques et demander à la banque concernée de fournir des informations sur les mesures qu'elle comptait prendre afin de ramener les engagements dans les limites réglementaires.

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

2.4. Contrôle des normes qualitatives

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

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

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

Au cours de l'année 2015, la CSSF a envoyé 205 lettres d'observations à des banques en raison de faiblesses générales au niveau organisationnel ou en raison de la conduite des activités.

La CSSF est intervenue à 73 reprises pour des insuffisances de qualité de rapports internes, dont surtout les rapports ICAAP. S'agissant de l'ICAAP, la CSSF a demandé une description plus précise :

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

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

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

2.5. Processus de surveillance prudentielle

La surveillance prudentielle des banques luxembourgeoises s'articule autour d'un processus central appelé processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (*Supervisory Review and Evaluation Process* - SREP). Le SREP vise à apprécier la capacité d'un établissement de crédit à gérer et à supporter les risques qu'il encourt et sa conformité avec la réglementation bancaire.

Le SREP, tel que défini dans la CRD IV et les orientations 2014 / 13 de l'EBA, organise l'ensemble des contrôles et évaluations prudentiels autour des quatre axes suivants :

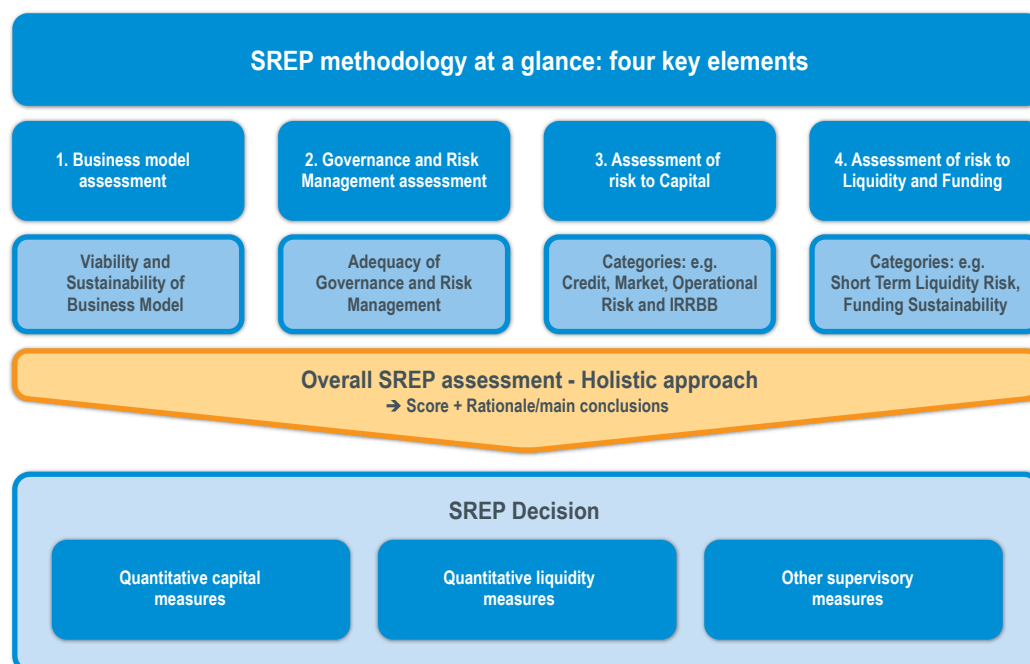
- le modèle d'affaires,
- la gouvernance interne et le dispositif de contrôle interne,
- l'adéquation des fonds propres eu égard aux risques encourus, et
- l'adéquation de la situation des liquidités au regard des risques encourus.

Au Luxembourg, le SREP est codifié à l'article 21 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR.

Sur base des orientations de l'EBA, la BCE a implémenté au sein du MSU, *via* son manuel de surveillance prudentielle, une méthodologie relative au SREP applicable pour la surveillance directe des banques importantes¹². Le processus en question se présente schématiquement comme suit.

¹² Pour plus des détails, voir le document «SSM SREP Methodology booklet», https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm_srep_methodology_booklet.en.pdf?ec5a4a5740304d98431618aed8a18861.

Méthodologie SREP



L'évaluation des quatre thématiques se fait à travers trois perspectives distinctes (trois blocs). Le bloc 1 représente un système d'évaluation des risques, de conception plutôt quantitative, qui vise à apprécier les risques et les contrôles internes y relatifs. Ce système se définit largement à travers une série d'indicateurs de risque qui sont notés sur base automatisée, puis validés ou ajustés par jugement d'expert.

Contrairement au bloc 1, qui représente la vue de l'autorité de contrôle, le bloc 2 englobe la perspective interne de la banque par le biais de l'analyse du processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres (*Internal Capital Adequacy Assessment Process* - ICAAP) et du processus interne d'évaluation de l'adéquation de la liquidité (*Internal Liquidity Adequacy Assessment Process* - ILAAP). Cette analyse vise à quantifier le besoin en capital et en liquidité des établissements de crédit eu égard aux risques encourus. Pour asseoir ces analyses sur des ICAAP et ILAAP de qualité, il y a lieu de préciser davantage les informations fournies aux autorités de contrôle. C'est dans ce contexte que l'EBA a publié en décembre 2015 une consultation relative à de nouvelles orientations concernant l'ICAAP et l'ILAAP et que la BCE a envoyé le 8 janvier 2016 un courrier aux banques importantes qui précise ses attentes en la matière.

Le bloc 3 vise à incorporer au SREP la perspective orientée vers le futur. Les résultats des tests de résistance réalisés par les banques en interne ainsi que les résultats des tests de résistance prudentiels effectués par l'EBA et par la BCE y sont analysés et reflétés dans le résultat du processus SREP.

Le résultat et la notation finale du SREP sont basés sur l'évaluation des quatre thématiques, suivant les trois blocs précités, en considérant également l'environnement macroéconomique, la capacité de la banque à se conformer aux exigences de la réglementation CRD IV/CRR et des considérations de comparaison aux pairs. La notation finale est censée refléter l'évaluation globale concernant la viabilité des banques.

Pour le SREP 2015 des banques importantes, sous contrôle direct de la BCE, les exigences totales en fonds propres CET1, à l'exclusion des coussins de fonds propres couvrant le risque systémique, s'élevaient en moyenne à environ 9,9%. Ces exigences ont augmenté d'environ 50 points de base (bps) sur un an, dont 30 bps dus à des exigences de Pilier 2 et environ 20 bps résultant de la mise en place graduelle des coussins de fonds propres. En 2015, les membres des JST, en provenance de dix-neuf pays et de 26 autorités nationales, ont ainsi conjointement préparé les décisions SREP pour les 120 groupes bancaires importants, directement contrôlés par la BCE, suivant une procédure et une méthodologie commune à l'ensemble du MSU.

La surveillance des banques moins importantes établies au Luxembourg ainsi que la surveillance des succursales de banques dont le siège est établi hors de l'UE reste sous la responsabilité de la CSSF. Le processus ainsi que la méthodologie SREP appliqués par la CSSF ont évolué continuellement avec les changements des directives et règlements européens ainsi qu'avec les orientations publiées par l'EBA en la matière. Partant de la prémisse qu'il n'existe pas de formule (mathématique) toute faite qui permette de prédire la stabilité financière d'une banque, l'approche de la CSSF se fonde davantage sur l'expertise et l'analyse des superviseurs qui suivent les banques au jour le jour. Cette approche sera amenée à évoluer. En effet, le règlement MSU prévoit dans son article 6(5)a) qu'en ce qui concerne les banques moins importantes, la BCE précise les modalités selon lesquelles les autorités compétentes nationales doivent accomplir leurs missions de surveillance. Dans ce contexte, la BCE a commencé à développer, avec les autorités nationales, des standards minima harmonisés en matière de SREP. Ces standards se baseront sur une application proportionnelle de la méthodologie utilisée pour la surveillance des banques importantes.

Pour les risques dont la survenance se répercuterait dans les fonds propres ou dans la situation des liquidités et qui ne seraient pas suffisamment atténués par les exigences de fonds propres et de liquidités prévus dans le CRR, l'article 53-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier permet aux autorités compétentes d'imposer des exigences spécifiques de fonds propres et de liquidités. Les autres faiblesses font généralement l'objet de mesures davantage qualitatives, tenant au renforcement du dispositif de contrôle interne tel que défini dans la circulaire CSSF 12/552.

2.6. Surveillance de la situation des liquidités

La place financière luxembourgeoise se caractérise par une majorité de banques offrant des activités de gestion patrimoniale ou prestant des services aux fonds d'investissement. Les dépôts liés à ces activités permettent aux banques locales d'assurer leur refinancement propre, le surplus étant investi dans des portefeuilles titres ou déposé auprès du groupe. Une minorité de banques connaît un besoin net de liquidité en raison de leurs activités de crédit, besoin qui est refinancé soit de manière autonome, soit en ayant recours à des ressources du groupe.

Dans l'ensemble, les banques présentent une situation confortable en matière de liquidité. La CSSF n'a pas constaté à cet égard de changements fondamentaux au cours de l'année écoulée qui a notamment été marquée par l'entrée en vigueur, le 1^{er} octobre 2015, du *Liquidity Coverage Requirement* (LCR) au seuil minimum de 60%.

Au cours des mois précédents l'introduction du LCR, de nombreuses banques ont procédé à un ajustement de leurs stratégies d'investissement au profit d'«actifs liquides de haute qualité» que la réglementation accepte au titre d'atténuation du risque de liquidité à court terme. Pour bon nombre de banques, cette mise en conformité a été douloureuse puisqu'elles s'attendaient à pouvoir bénéficier des exemptions prévues à cet effet à l'article 8 du CRR. Pourtant, pour les banques importantes, la BCE a choisi de ne pas pleinement permettre l'exercice de ces dérogations. Par conséquent, les banques luxembourgeoises, prises au dépourvu, ont dû placer des liquidités très importantes auprès de la BCL en vue de respecter la réglementation LCR.

Dans les deux premiers mois suivant l'introduction du LCR, la CSSF a été confrontée à dix dépassements du seuil minimum de 60%. Ces dépassements s'expliquent principalement par les ajustements tardifs des stratégies et outils de suivi quotidien des banques. En date du 31 décembre 2015, plus aucun dépassement n'a été constaté et la moyenne des LCR des banques luxembourgeoises et des succursales non européennes s'élevait à 225%.

Le cadre réglementaire luxembourgeois dans lequel s'inscrit la surveillance de la CSSF en matière de liquidité est désormais défini par trois circulaires CSSF, un règlement européen et un règlement délégué de la Commission européenne :

- les circulaires CSSF 07/301 et CSSF 12/552 qui exposent les grands principes directeurs en matière de saine gestion des risques,
- la circulaire CSSF 09/403 qui reprend les exigences qualitatives en matière de saine gestion du risque de liquidité,

- le règlement (UE) N° 575/2013 (CRR) dont la partie 6 fixe une exigence de couverture des besoins de liquidité ainsi qu'une exigence de financement stable et organise la collecte de données relatives à ces deux exigences,
- le règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission européenne qui fixe les modalités précises de calcul de l'exigence générale de couverture des besoins de liquidité (LCR) prévue dans le CRR.

Le CRR constitue avec le règlement d'exécution (UE) N° 680/2014 (*ITS on supervisory reporting*) la base légale du reporting prudentiel en matière de liquidité en application duquel les banques sont tenues de rapporter en détail les éléments constitutifs des nouveaux ratios de liquidité LCR et NSFR (*Net Stable Funding Requirements*). Étant donné que ce reporting ne permet pas de déterminer correctement le LCR selon les dispositions du règlement délégué (UE) 2015/61, l'EBA a proposé de nouvelles normes techniques d'exécution en matière de reporting du LCR. Compte tenu de l'approbation nécessaire par la Commission européenne, ces tableaux ne deviendront applicables qu'au cours du deuxième semestre 2016. Pour couvrir la période transitoire jusqu'à la mise en place de ces nouveaux tableaux de reporting, la CSSF continue avec son enquête spécifique auprès des banques luxembourgeoises afin d'obtenir, sur une base mensuelle, des informations sur l'évolution des composantes majeures du LCR.

Par ailleurs, conformément à l'article 415(3)(b) du CRR, l'EBA a développé des outils supplémentaires de suivi de la liquidité des banques (*Additional Monitoring Metrics*). Ces outils prudentiels vont permettre aux autorités compétentes d'obtenir une vue plus complète du profil de risque de liquidité des établissements de crédit. Alors que l'EBA a suggéré de mettre en œuvre ces outils supplémentaires pour le 1^{er} juillet 2015, la Commission européenne n'a pas encore approuvé les normes techniques y correspondantes.

Pour les banques qui relèvent de son domaine de compétences, la CSSF surveille et contrôle la situation des liquidités et le respect des circulaires précitées en combinant deux approches complémentaires. La première consiste à analyser la situation des liquidités sur base des tableaux du reporting légal, des informations de gestion des banques et des autoévaluations à fournir dans le contexte des rapports ICAAP qui doivent contenir une appréciation relative à la matérialité, la gestion et l'atténuation du risque de liquidité. La deuxième approche complète la première par des contrôles sur place en matière de liquidité afin d'appréhender de manière détaillée la situation et la gestion du risque de liquidité au niveau des établissements de crédit. Pour les banques importantes, le contrôle de la liquidité s'effectue dans le respect du manuel des procédures de la BCE et est réalisé par les JST de la BCE.

La surveillance permanente du risque de liquidité des banques appartenant à des groupes bancaires transfrontaliers au niveau de l'UE s'intègre dans le processus de supervision conjoint des autorités de surveillance réunis en collèges de superviseurs. À cet égard, une analyse individualisée de la situation de liquidité des banques est réalisée dans le cadre du SREP, avant de se prononcer sur l'adéquation de la gestion des liquidités et des réserves de liquidité des établissements de crédit dans une décision conjointe. Au sein du MSU, ce processus est internalisé dans les JST qui effectuent le contrôle prudentiel des banques importantes au jour le jour.

En termes d'organisation du contrôle prudentiel au Luxembourg, le législateur luxembourgeois avait choisi d'octroyer à la BCL un rôle de contrôle complémentaire en matière de liquidité sur base de sa fonction en matière de fourniture de liquidités au secteur bancaire. Vu l'effectif dont la BCL s'est dotée en la matière et suivant un arrangement implicite entre la BCL et la CSSF, la BCL réalise aujourd'hui l'essentiel des tâches CRD IV/CRR en matière de liquidité pour les banques luxembourgeoises les plus importantes qui restent soumises au contrôle national direct en vertu du règlement MSU. La CSSF, en tant qu'autorité compétente sur le plan national au sens de la réglementation CRD IV/CRR, recueille les résultats de ces contrôles pour les incorporer à son processus SREP.

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

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

La circulaire CSSF 08/338, relative à la mise en œuvre d'un test d'endurance visant à évaluer le risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation, demande aux banques de soumettre semestriellement à la CSSF les résultats d'une simulation de variation de taux d'intérêt (test de résistance). Sur base de ces résultats, la CSSF analyse, conformément à l'article 30(4) du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels, dans quelle mesure le risque de taux d'intérêt est susceptible de conduire à une diminution de la valeur économique des établissements.

La CSSF analyse les résultats de ces tests de résistance sur base d'un ratio dont le numérateur est le résultat de la simulation de variation de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338 et le dénominateur est donné par les fonds propres définis à l'article 72 du CRR. Ce ratio mesure le pourcentage de fonds propres mobilisés par les pertes de valeur (latentes) résultant d'une variation adverse des taux d'intérêt. En vertu de l'article 30(4) précité, la CSSF devra prendre des mesures pour le cas où le ratio en question devient inférieur à -20%. De telles mesures visent à assurer que les fonds propres d'un établissement demeurent appropriés au regard de sa situation des risques dans son ensemble, qui comprend en particulier le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation. Il est utile de rappeler à ce sujet que le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation ne fait pas l'objet d'une exigence de fonds propres réglementaires suivant le CRR, contrairement au risque de taux d'intérêt inhérent au portefeuille de négociation.

L'analyse des résultats du test de résistance suivant la circulaire CSSF 08/338 au 31 décembre 2014 et au 30 juin 2015 confirme que le secteur bancaire luxembourgeois connaît dans son ensemble une exposition modérée au risque de taux d'intérêt structurel. En effet, la moyenne des ratios d'évaluation s'élève à -4,1% en périmètre individuel et à -5,4% en périmètre consolidé au 30 juin 2015. L'impact d'une hausse instantanée de 2% du niveau général des taux d'intérêt ne diminuerait ainsi la valeur intrinsèque des banques de la place qu'à concurrence d'environ 5,4% de leurs fonds propres.

Au 30 juin 2015, en périmètre individuel, le risque de taux d'intérêt structurel a légèrement augmenté par rapport aux résultats au 31 décembre 2014 où le ratio moyen était de -3,9%. En termes de dispersion, on constate que 70% des banques de la place connaissent un ratio supérieur ou égal à -5% et seulement 4,6% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2015. En périmètre consolidé, la moyenne des ratios d'évaluation s'élève à -4,3% au 31 décembre 2014. En outre, la dispersion montre que 59% des banques ont un ratio au-dessus de -5% et 9% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2015. Aucune banque de la place ne présente un ratio *outlier*, inférieur au seuil de -20%.

Afin de compléter ses analyses, la CSSF a réalisé en 2015 trois contrôles sur place portant sur la mise en œuvre de la circulaire CSSF 08/338. L'objectif de ces missions était de contrôler et de vérifier sur place la gestion des risques de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation. En effet, toutes les banques contrôlées présentaient des ratios élevées, signalant un risque potentiel relativement aux fonds propres, et la CSSF souhaitait en comprendre les raisons. Les points à améliorer, constatés pendant ces missions par la CSSF, seront suivis en 2016. De son côté, la BCE a réalisé un contrôle sur place auprès d'une banque importante qui, en vertu du règlement MSU, tombe sous son contrôle direct.

La surveillance du risque de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338 n'a pas conduit la CSSF à arrêter des mesures prudentielles spécifiques en 2015.

Il reste à signaler que l'EBA a publié de nouvelles orientations sur la gestion du risque de taux d'intérêt inhérent aux activités autres que de négociation (réf. : EBA/GL/2015/08). Ces orientations seront reflétées dans les circulaires CSSF 08/338 et CSSF 12/552. La circulaire CSSF 08/338 continuera à recueillir les modalités de calcul du test de résistance standard alors que les orientations en matière de saine gestion du risque de taux d'intérêt seront incorporées à la circulaire CSSF 12/552.

2.8. Surveillance du risque opérationnel

En matière de surveillance du risque opérationnel, la pratique de la CSSF se concentre autour de deux axes : (1) les exigences réglementaires et les bonnes pratiques en la matière et (2) la mesure du risque opérationnel et la détermination des besoins en fonds propres qui en découlent.

En 2015, des équipes pluridisciplinaires composées de membres du service «On-site Inspection» et de la division «Risques» du service «Surveillance des banques» ont réalisé plusieurs inspections en rapport avec le risque opérationnel, hors approche AMA. L'accent a été mis sur l'organisation du cadre de gestion du risque opérationnel, la définition et le suivi de l'appétit aux risques, la qualité des bases de données des incidents, du reporting interne et des cartographies de risques, la pertinence des tests de résistance déployés, la régularité des tests du plan de continuité des activités et la maîtrise des risques liés à l'*outsourcing*. Enfin, des contrôles spécifiques sur le suivi de l'utilisation des modèles AMA ont été menés au cours de l'année.

S'agissant de la mesure du risque opérationnel et de la détermination des besoins en fonds propres qui en découlent, il y a lieu d'opérer une double distinction : d'abord entre les approches permises par le CRR au titre des exigences réglementaires de fonds propres (Pilier 1), ensuite entre les perspectives réglementaires (Pilier 1) et internes (Pilier 2).

En ce qui concerne les approches prévues dans le CRR au titre du Pilier 1, il y a les approches «simples», dont le paramétrage est entièrement donné par le CRR, et une approche «avancée» dite AMA. Dans les approches plus simples, les exigences de fonds propres résultent d'un calcul mécanique, basé sur des indicateurs-clés relatifs aux comptes de profits et pertes. Dans l'approche AMA, les exigences de fonds propres au titre du risque opérationnel se basent sur des estimations propres aux banques. Alors que le contrôle prudentiel des approches plus simples peut être aisément réalisé sur base de l'évaluation du caractère plausible des résultats renseignés, les modèles internes AMA nécessitent des analyses prudentielles plus poussées conformément à l'article 24 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels. Ces contrôles sont décrits au point 2.21. ci-après.

Pour ce qu'il en est de l'estimation des fonds propres internes alloués au risque opérationnel, la CSSF s'attend à ce que ce capital soit en adéquation avec le fonctionnement et le profil d'activités et de risques de la banque. Ces analyses sont à refléter dans le processus ICAAP tel que prévu à l'article 18 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels. Des tests de résistance et des tests de résistance inversés doivent pouvoir confirmer le niveau adéquat des fonds propres pour le risque opérationnel, suivant une approche proportionnée à chaque banque. Pour les banques déployant une approche AMA, le capital interne issu de l'ICAAP devrait généralement dépasser les exigences réglementaires de fonds propres déterminées sur base d'un modèle AMA du groupe en raison d'une moindre diversification des risques au seul niveau local.

Finalement, il convient de noter que les risques liés à la conduite des affaires (*conduct risk*), parmi lesquels figurent la vente de produits inadaptés, les manipulations de valeurs de référence et les coûts en compensations et amendes qui en découlent, ainsi que les risques croissants liés aux technologies de l'information et de la communication (ICT) en relation avec les attaques cybernétiques, continuent à faire partie des risques opérationnels-clés aux yeux des autorités de surveillance. La CSSF s'attend en matière de *conduct risk* à une approche déontologique irréprochable des banquiers luxembourgeois dans le respect et la sauvegarde de la réputation de la place financière du Luxembourg.

2.9. Coopération avec d'autres autorités

En dehors de la coopération institutionnalisée dans les *Joint Supervisory Teams* et les collègues (voir point 2.20. ci-après), la CSSF collabore étroitement avec les autorités de surveillance étrangères dans le cadre des consultations prévues par les directives européennes et dans toutes les circonstances dans lesquelles une coopération est utile. La coopération prend généralement la forme de demandes d'avis, de renseignements ou d'assistance envoyées par la CSSF ou reçues par la CSSF. Dans ce cadre, la CSSF a envoyé 52 courriers à des autorités de contrôle en 2015.

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

2.10. Interventions dans les politiques commerciales

Après la crise de 2008, les pouvoirs de la CSSF en matière d'intervention dans la politique commerciale ont été renforcés. Dans le contexte du processus de surveillance prudentielle inscrit dans la circulaire CSSF 07/301, la CSSF demande en outre que les banques maintiennent une relation saine entre leurs expositions à risque et leur capacité de supporter ces risques. Comme indiqué au point 2.5. ci-avant, l'article 98(1)(c) de la CRD IV inclut dans le champ d'application du SRP le contrôle et l'évaluation du modèle d'affaires des banques. Cette analyse vise à établir le caractère viable et durable du modèle d'affaires.

Au cours de l'année 2015, la CSSF est intervenue à sept reprises (dix en 2014) pour demander des actions telles qu'une restriction du paiement de dividendes, une réduction des risques, la fixation d'un cadre maximum de risques, la couverture des risques par des fonds propres dédiés ou une augmentation du niveau de fonds propres.

2.11. Comptes rendus analytiques

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

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

2.12. Collaboration avec les réviseurs d'entreprises

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

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

La CSSF rencontre régulièrement les représentants des principaux cabinets d'audit pour discuter des sujets ayant trait à l'exercice des travaux d'audit dans les banques.

2.13. Contrôles sur place

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

Pour les banques tombant directement sous la surveillance de la BCE, le plan de contrôle est établi en central par la BCE, en tenant compte des avis des JST (auxquels participent des agents de la CSSF). Ces contrôles sont exécutés par des équipes composées en principe d'agents de plusieurs autorités (BCE et autorités nationales) et suivent la méthodologie MSU.

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

2.14. Lettres de recommandations

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

2.15. Entrevues

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

En 2015, 185 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et des dirigeants de banques (228 en 2014). Par ailleurs, 44 entrevues avec, entre autres, les réviseurs externes, les autorités étrangères, la BCL, des candidats à l'établissement d'une banque, des agences de notation ou des organisations supranationales ont eu lieu dans les locaux de la CSSF au cours de l'année 2015.

La diminution du nombre d'entrevues est à mettre en rapport avec l'introduction du MSU. En effet, un certain nombre d'entrevues avec les banques importantes se tiennent désormais directement avec la BCE.

2.16. Contrôles spécifiques

Conformément à l'article 54(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a le droit de demander à un réviseur d'entreprises d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un établissement. En 2015, la CSSF a fait trois fois usage de cette faculté, contre une fois en 2014.

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

La CSSF tient compte du travail de l'audit interne lors de l'évaluation de la qualité de l'organisation et de la gestion des risques en analysant le rapport de synthèse à rédiger annuellement par l'auditeur interne ainsi que le rapport de la fonction *Compliance*. Elle demande, le cas échéant, des rapports particuliers de l'audit interne afin de disposer d'informations plus détaillées sur certains sujets.

2.18. Surveillance sur une base consolidée

Au 31 décembre 2015, vingt banques de droit luxembourgeois (21 en 2014) et trois compagnies financières holding de droit luxembourgeois (*idem* en 2014) sont surveillées par la CSSF sur une base consolidée.

Treize de ces vingt banques font partie de groupes bancaires considérés comme importants et leur surveillance, en ce compris la surveillance consolidée, est exercée par la BCE, et plus particulièrement par les JST qui ont été mis en place dans le cadre du MSU. La surveillance consolidée des sept autres banques, considérées comme moins importantes selon les critères arrêtés dans le règlement-cadre relatif au MSU, continue à relever de la compétence de la CSSF, sous le contrôle de la BCE.

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

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé sont détaillés dans le Chapitre 2, Titre II de la Partie I du règlement (UE) N° 575/2013. Les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée restent précisées dans la circulaire IML 96 / 125.

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

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

Pour les entités qui restent soumises à sa surveillance consolidée, la CSSF accorde une attention particulière à la fonction «tête de groupe» mise en place auprès de l'établissement luxembourgeois tombant sous sa surveillance consolidée. Ainsi, la CSSF veille surtout à la manière dont l'entreprise mère luxembourgeoise communique ses politiques et stratégies à ses filiales ainsi qu'aux contrôles mis en place au niveau de la maison mère au Luxembourg en vue de suivre l'organisation et les activités des filiales ainsi que les risques encourus par celles-ci.

Les moyens à disposition de la CSSF pour exercer sa surveillance sur une base consolidée sont multiples :

- La CSSF requiert un reporting périodique reflétant la situation financière et les risques consolidés du groupe soumis à sa surveillance consolidée.
- En vertu de la circulaire CSSF 07/301, le rapport ICAAP doit donner une appréciation de l'adéquation des fonds propres consolidés par rapport aux risques encourus au niveau du groupe ou sous-groupe. Une partie de ce rapport est consacrée au profil de risque consolidé du groupe ou sous-groupe soumis à la surveillance consolidée.
- La circulaire CSSF 12/552 relative à l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques s'applique à un groupe bancaire, c'est-à-dire à l'ensemble formé par l'entreprise mère et les entités juridiques y rattachées. Ainsi, les fonctions de contrôle interne (risque, *compliance* et audit interne) qui sont en place au niveau du groupe doivent, dans leurs rapports à transmettre annuellement à la CSSF, également rapporter les aspects qui concernent plus particulièrement des entités ou des risques consolidés.
- Une autre source d'information sont les rapports des réviseurs externes. La circulaire CSSF 01/27 relative aux règles pratiques concernant la mission du réviseur d'entreprises exige l'établissement annuel d'un compte rendu analytique consolidé d'un groupe soumis à la surveillance consolidée de la CSSF. Ce compte rendu consolidé a pour objectif de procurer à la CSSF une vue d'ensemble sur la situation du groupe et de donner des indications sur la gestion et la structure des risques du groupe.
- La CSSF exige par ailleurs pour chaque filiale importante l'établissement d'un compte rendu analytique individuel.
- Les informations de la CSSF sont enrichies par les contacts, les échanges de correspondance et les réunions avec les autorités de contrôle des pays d'accueil des filiales. À noter que dans le cadre de sa mission de surveillance sur une base consolidée, la CSSF s'attend à obtenir systématiquement de la part des banques et compagnies financières holding soumises à un contrôle consolidé les informations relatives aux éventuelles interventions des autorités de contrôle des pays d'accueil auprès de filiales, lorsque ces interventions portent sur le non-respect de réglementations locales et sur des aspects d'organisation ou de risques de ces filiales.
- Pour les groupes disposant d'un important réseau de filiales, la CSSF veille à suivre l'évolution de la situation financière et des risques des filiales incluses dans sa surveillance consolidée sur base de réunions régulières avec la direction de l'établissement de crédit ou de la compagnie financière holding faisant l'objet d'une surveillance consolidée.
- La CSSF effectue des contrôles sur place qui portent, d'une part, sur la manière dont la maison mère met en place ses politiques et réalise ses stratégies au sein des filiales et, d'autre part, sur le suivi qu'elle applique aux filiales.

2.19. Surveillance complémentaire à exercer sur les conglomérats financiers

Un groupe est qualifié de conglomérat financier lorsqu'il comprend, à la fois, au moins une entité réglementée importante appartenant au secteur bancaire ou au secteur des services d'investissement et une entité importante appartenant au secteur de l'assurance. En vertu de la directive 2002/87/CE relative aux conglomérats financiers, amendée par la directive 2011/89/CE, une surveillance complémentaire est à exercer sur ces groupes.

La BCE assume le rôle de coordinateur de cette surveillance complémentaire d'un conglomérat financier conformément aux critères définis dans la directive européenne lorsqu'il s'agit d'un groupe bancaire considéré comme important. Pour les banques ou groupes bancaires considérés comme moins importants, la CSSF assume, conformément au Chapitre 3ter, Partie III de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ce rôle de coordinateur de la surveillance complémentaire et est ainsi l'autorité responsable de la coordination et de l'exercice de la surveillance complémentaire au niveau du conglomérat financier.

La surveillance complémentaire à exercer par la BCE ou la CSSF sur des conglomérats financiers ne préjudicie en rien les surveillances prudentielles sectorielles exercées, tant au niveau individuel qu'au niveau consolidé, par les autres autorités compétentes respectives.

Les conséquences pratiques de ces dispositions pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement luxembourgeois sont limitées en l'état actuel des choses. En effet, la CSSF n'a identifié, à ce stade, aucun conglomérat financier pour lequel elle devrait assurer la fonction de coordinateur de cette surveillance complémentaire.

2.20. Coopération internationale en matière de surveillance bancaire

2.20.1. Collèges de superviseurs

La mise en place du MSU n'a pas rendu totalement superflu les collèges de superviseurs qui continuent à fonctionner pour les banques moins importantes au niveau national.

Cette coopération entre autorités compétentes européennes est régie par les articles 112 à 118 de la directive 2013/36/UE. Cette coopération peut également s'étendre à des autorités non européennes. Les articles précités exigent une coopération intensive entre les autorités compétentes de groupes bancaires transfrontaliers et tendent vers une surveillance plus centralisée et harmonisée des grands groupes transfrontaliers au niveau de l'UE, notamment par la mise en place de collèges de superviseurs pour ces groupes transfrontaliers.

En 2015, la CSSF a organisé trois collèges de superviseurs pour la surveillance de groupes bancaires pour lesquels elle exerce une surveillance consolidée ultime au niveau européen (Quilvest Wealth Management S.A., EFG Investment (Luxembourg) S.A. et Banque Havilland S.A.).

Comme un grand nombre de groupes bancaires sont présents sur la place financière luxembourgeoise *via* des filiales qui, d'une part, sont soumises sur une base individuelle à la surveillance de la CSSF et, d'autre part, appartiennent au périmètre de la surveillance consolidée exercée par leurs autorités d'origine, la CSSF est appelée à participer, en tant qu'autorité d'accueil, à de nombreux collèges des autorités de surveillance en place pour ces groupes bancaires. En 2015, la CSSF a ainsi participé à 32 réunions de collèges de superviseurs, dont quatre collèges de superviseurs organisés par des autorités de surveillance originaires de pays hors EEE, et qui concernaient dix-neuf groupes bancaires.

La constitution et le fonctionnement des collèges sont fondés sur des accords écrits (*Memorandum of Understanding* - MoU) et des «Written coordination and cooperation arrangements» (WCCA) signés entre les différentes autorités participant aux collèges. Les WCCA, tels qu'introduits par le règlement d'exécution (UE) 2016/99 du 16 octobre 2015 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne la définition des modalités de fonctionnement opérationnel des collèges d'autorités de surveillance, sont appelés à remplacer au fur et à mesure les MoU existants. En 2015, 37 MoU (47 en 2014) étaient en vigueur et la CSSF faisait partie, en tant qu'autorité d'accueil, de quatre WCCA. À remarquer que tous les collèges de superviseurs ne procèdent pas forcément à des réunions physiques, ni même à des téléconférences. Dans ces cas, les missions des collèges sont effectuées par correspondance et par courrier électronique.

Depuis 2011, l'EBA contribue à promouvoir la mise en place de collèges des autorités de surveillance et en contrôle le fonctionnement effectif, efficace et cohérent. À cette fin, elle est membre à part entière des collèges.

Parmi les objectifs des collèges des autorités de surveillance figurent essentiellement le *Joint Risk Assessment* et la *Joint Capital Decision*. Depuis 2014, les collèges sont également appelés à se prononcer sur l'adéquation de la liquidité des établissements. Ils doivent parvenir à une appréciation commune de la situation financière, de l'organisation et des risques des groupes bancaires à activités transfrontalières et de leurs filiales bancaires prises individuellement. Pour ce faire, les différentes autorités membres des collèges fournissent leurs *risk assessments* aux autorités en charge de la surveillance consolidée (*home supervisor*) qui agrègent l'information ainsi obtenue en tenant compte des entités établies dans leur propre pays. Sur base de ce *Joint Risk Assessment*, les collèges évaluent l'adéquation des fonds propres des groupes bancaires et de leurs filiales face aux risques encourus, ainsi que leur situation au niveau de la liquidité. Ils formulent ensuite une *Joint Decision on Capital and Liquidity* qui soit constate l'adéquation, soit formule des surcharges de fonds propres que les groupes bancaires et/ou leurs filiales devront respecter au niveau consolidé et/ou au niveau des entités individuelles. Ces *Joint Decisions on Capital and Liquidity*, qui reprennent les motivations sous-jacentes à la décision, sont formellement communiquées aux groupes bancaires et à leurs filiales.

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

Afin d'améliorer le fonctionnement des collèges de superviseurs, l'EBA a élaboré des normes techniques de réglementation sur le fonctionnement des collèges (règlements délégués (UE) 2016/98 et (UE) 2016/99).

2.20.2. Équipes de surveillance prudentielle conjointe (*Joint Supervisory Teams - JST*)

Par le règlement (UE) N° 468/2014 du 16 avril 2014, établissant le cadre de la coopération au sein du MSU entre la BCE, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales (règlement-cadre MSU), la surveillance des entités importantes est confiée à des équipes de surveillance prudentielle conjointe (articles 3 à 6).

Les JST sont composés de membres de la BCE ainsi que de membres des autorités compétentes nationales. Un membre de la BCE exerce la fonction de coordinateur du JST. Il est assisté dans cette fonction par des sous-coordonateurs désignés par les autorités compétentes nationales parmi les membres des JST qu'elles désignent, au cas où ces dernières désignent plus d'un membre pour rejoindre l'équipe. La CSSF est actuellement membre des JST de 31 entités importantes.

En 2015, 30 agents de la CSSF ont participé à 122 réunions de JST. Les sujets discutés pendant ces réunions concernaient l'organisation pratique de la surveillance, l'élaboration de *Joint Decisions on Capital and Liquidity*, y compris la situation générale des risques encourus par les banques, les revues thématiques, les *monitoring templates* et les contrôles sur place des entités surveillées directement par la BCE.

2.21. Revue des modèles de gestion des risques

Les modèles de gestion des risques utilisés par les banques dans le contexte des règles prudentielles en matière de solvabilité couvrent à la fois les modèles éligibles pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires (modèles relevant du Pilier 1) et les modèles utilisables dans le cadre des calculs des exigences de fonds propres internes (modèles de capital économique ou modèles de Pilier 2).

Les modèles de gestion des risques utilisés dans le cadre du Pilier 1 sont encadrés par les dispositions réglementaires du CRR et de la CRD IV. Ils nécessitent l'agrément préalable des autorités et sont soumis à un contrôle régulier tel que prévu aux articles 23 et 24 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR. À l'opposé, les modèles utilisés dans le cadre du Pilier 2 ne sont pas soumis à une procédure d'agrément explicite de la part des autorités. L'objectif d'une revue de modèles Pilier 2 s'inscrit dans l'évaluation, plus générale et moins prescriptive, de la gouvernance interne et de la saine gestion des risques.

Étant donné que les banques au Luxembourg, utilisant des modèles internes de gestion de risque, sont majoritairement des établissements importants au sens du règlement MSU, et assujetties en conséquence au contrôle bancaire direct par la BCE, le processus de revue de ces modèles s'effectue sous l'initiative et la responsabilité de la BCE avec, en règle générale, une participation importante de la CSSF.

En 2015, les revues de modèles de gestion des risques concernaient essentiellement les modèles relevant du Pilier 1. Leur utilisation au Luxembourg est concentrée dans les domaines des risques de crédit et des risques opérationnels.

En matière de risque de crédit, la BCE a fait effectuer en 2015 quatre inspections sur place auprès de banques luxembourgeoises utilisant des modèles internes de gestion des risques, modèles dits «des notations internes» (NI). Ces contrôles, placés sous l'autorité d'un chef de mission de la CSSF et comprenant, entre autres, des agents CSSF, étaient liés aux changements de modèles internes nécessitant permission, en adéquation avec le règlement délégué (UE) N° 529/2014 du 12 mars 2014. Avec la mise en place du MSU, ces inspections sont désormais régies par des processus et des procédures communs au contrôle bancaire de la BCE. La centralisation et l'assurance qualité de ces processus s'accompagnent d'une pression croissante sur les effectifs, y compris ceux de la CSSF.

La BCE a réalisé en 2015 un inventaire des modèles internes de risque de crédit utilisés par les banques dans le contexte d'un agrément pour l'utilisation d'une approche NI. La mise en place de cartographies des modèles internes s'avère nécessaire en raison de la multitude des modèles internes en matière de risque de crédit utilisés par les banques européennes, de la complexité liée à leur suivi et à leur surveillance, ainsi qu'aux besoins relatifs à la planification des contrôles et des inspections en considérant une approche orientée au risque. Dans la mesure où les banques utilisant une approche NI sont toutes des banques importantes au sens du règlement MSU, l'inventaire réalisé par la BCE correspondait à un exercice exhaustif pour le secteur bancaire luxembourgeois.

S'agissant de risques opérationnels, la CSSF a effectué en 2015 des missions de contrôle sur place auprès des deux banques qui utilisent une approche avancée pour la détermination des exigences de fonds propres réglementaires au titre du risque opérationnel et qui, étant moins importantes au sens du règlement MSU, restent sous le contrôle direct de la CSSF. Pour les banques ayant opté pour l'approche AMA, la CSSF exige une gestion active et réactionnelle des risques opérationnels par l'entité au Luxembourg. Au-delà de l'application d'un modèle de gestion généralement paramétré par la maison mère, la CSSF s'attend à ce qu'au sein de l'entité luxembourgeoise, le capital alloué aux risques opérationnels soit valablement analysé, argumenté et justifié quant à son adéquation au fonctionnement de l'entité au Luxembourg. Le capital alloué aux risques opérationnels en vertu d'une approche AMA devrait parfaitement refléter le profil de risque effectif. Les approches AMA doivent obligatoirement prendre en compte des scénarios de résistance qui reflètent les risques intrinsèques de l'entité luxembourgeoise. Plus généralement, la confrontation des scénarios à l'historique des pertes, l'ampleur des pertes attendues ainsi que l'analyse de l'adéquation des scénarios aux caractéristiques locales doivent permettre à la banque luxembourgeoise de porter un jugement sur l'adéquation de l'approche AMA mise en œuvre au niveau local et de réaliser les améliorations nécessaires pour pallier les faiblesses constatées.

Par conséquent, le rôle assumé par la filiale luxembourgeoise ne doit pas se limiter à un rôle de simple fournisseur de données à intégrer dans le modèle de son groupe. L'entité à Luxembourg doit prendre en compte, lors de l'application locale du modèle, les spécificités de son environnement afin de mieux comprendre, quantifier et gérer ses risques opérationnels, lui permettant ainsi de prendre les mesures nécessaires pour atténuer ou réduire ces risques.

Quel que soit le risque couvert par les modèles internes de gestion des risques et, outre l'attention qui leur est déjà due dans le contexte des autorisations prévues dans le CRR ou par les efforts d'harmonisation de règles (à travers l'EBA) ou de pratiques (au sein du MSU), les modèles internes de gestion de risques du Pilier 1 sont remis en cause en ce qui concerne le degré de variabilité indu des pondérations à risque auxquelles ces modèles peuvent aboutir. Cette remise en cause, qui s'est accentuée avec la crise financière, a conduit au renforcement des obligations de contrôle inscrites dans la CRD IV (articles 78 et 101) et reflétés au Luxembourg dans les articles 23 et 24 du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels des établissements CRR. Il s'agit d'exercices de *benchmarking* et de revues régulières des autorisations accordées pour l'utilisation de modèles internes.

Dans ce contexte, afin de restaurer la confiance dans la crédibilité et la pertinence des approches NI homologuées et utilisées par les banques soumises au contrôle par la BCE, un *Targeted Review of Internal Model* (TRIM) a été initié par la BCE en 2015 et sera déployé sur plusieurs années à partir de 2016. Ces développements forcent les autorités, y compris la CSSF, à affecter de plus en plus de ressources au suivi des modèles internes de Pilier 1. Vu la remise en cause de ces modèles et les ressources qui leur sont allouées, côté autorités et côté banques, la question de leur utilité est posée. Ainsi, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire vient d'annoncer l'abrogation à terme de l'approche AMA pour les risques opérationnels.

3. LA MISE EN ŒUVRE DE LA SURVEILLANCE MACROPRUDENTIELLE

L'entrée en vigueur, en date du 1^{er} janvier 2014, de la directive et du règlement sur les exigences de fonds propres applicable aux banques et grandes entreprises d'investissement (CRD IV/CRR) a marqué un tournant considérable au niveau européen dans le cadre de la politique macroprudentielle des banques.

Les organes compétents au niveau européen pour la surveillance macroprudentielle ont été décrits au point 3. du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier» qui reprend également un descriptif du fonctionnement du Comité du risque systémique luxembourgeois (CRS).

La présente section décrit les mesures macroprudentielles mises en place au niveau luxembourgeois et qui touchent essentiellement le secteur bancaire de même qu'un nombre très restreint d'entreprises d'investissement CRR.

La CSSF est l'autorité nationale désignée sous la CRD IV et elle est en charge à ce titre de la mise en œuvre de la surveillance macroprudentielle des banques luxembourgeoises, en concertation avec la BCE et après avoir sollicité, selon le cas, l'avis ou une recommandation du CRS. Elle dispose de différents outils, dont notamment la possibilité d'exiger des banques de constituer des coussins de fonds propres supplémentaires en raison de leur importance systémique, de l'état du cycle financier ou de risques structurels ou la possibilité de fixer temporairement des pondérations de risques minimales, des exigences complémentaires de liquidité, des exigences complémentaires relatives aux grands risques ou des exigences de publication d'information en cas de constatation de variations d'intensité du risque macroprudentiel ou systémique concernant le système financier susceptibles d'avoir de graves répercussions sur le système financier et l'économie réelle.

La CSSF dispose également d'outils macroprudentiels en tant qu'autorité nationale compétente, à savoir notamment la possibilité de majorer la pondération de risque préférentielle de 35% applicable aux expositions garanties par une hypothèque sur un bien immobilier résidentiel pour les banques suivant l'approche standard ou de modifier les valeurs minimales de pertes en cas de défaut (LGD) pour les banques suivant l'approche fondée sur les modèles internes.

Sur base de ces nouveaux pouvoirs conférés par la réglementation CRD IV/CRR, plusieurs décisions ont été prises en 2015. La CSSF a ainsi désigné, conformément à l'avis du CRS, six banques comme étant des établissements d'importance systémique au niveau national («autres EIS»). Un coussin de fonds propres additionnel variant de 0,5% à 1% leur a été imposé avec une période de transition de trois ans¹³. L'identification des autres EIS a été conduite en conformité avec les orientations de l'EBA concernant l'évaluation des autres EIS (réf.: EBA/GL/2014/10).

¹³ Règlement CSSF N° 15-06 (http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/RG_CSSF/RCSSF_No15-06.pdf).

Taux de coussin pour les autres établissements d'importance systémique

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

Le taux de coussin de fonds propres contracyclique (CCyB), destiné à atténuer les effets du cycle financier, a été calculé en suivant la recommandation de l'ESRB portant sur la fixation des taux de coussin contracyclique (réf. : ESRB/2014/1). Au Luxembourg, le taux du CCyB a été fixé par la CSSF à 0% pour le premier trimestre 2016¹⁴, conformément à la recommandation du CRS, l'évolution du crédit au secteur non financier luxembourgeois demeurant en ligne avec ses fondamentaux. Cette analyse et la fixation du taux du CCyB sont effectuées sur une base trimestrielle. Par ailleurs, en conformité avec l'avis du CRS, les petites et moyennes entreprises d'investissement ont été exemptées des exigences de coussin de fonds propres contracyclique dans la mesure où elles ne présentent pas de menace pour la stabilité du système financier luxembourgeois¹⁵.

Il est à noter que la CSSF avait déjà pris d'autres mesures sur base de considérations à la fois micro- et macroprudentielles avant la mise en place du CRS, en imposant notamment dès janvier 2014 aux banques établies au Luxembourg de détenir un coussin supplémentaire de fonds propres, appelé coussin de conservation de fonds propres, de 2,5% destiné à absorber les pertes en période de tension. Tout comme pour le CCyB, en 2015, les petites et moyennes entreprises d'investissement ont été exemptées des exigences de coussin de conservation de fonds propres¹⁶.

La CSSF avait également déjà émis des lignes directrices ayant pour but d'atténuer les risques associés aux prêts bancaires en devises en 2012 et ceux associés à la charge pesant sur les actifs en 2014. De plus, la CSSF avait introduit dès 2013 des exigences plus strictes concernant les tests de résistance des portefeuilles de crédits hypothécaires détenus par les banques suivant l'approche fondée sur les notations internes (IRB), à savoir une augmentation du minimum de la PD de 50% et une LGD d'au moins 20%.

¹⁴ Règlement CSSF N° 15-04 (http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/RG_CSSF/RCSSF_No15-04.pdf).

¹⁵ Règlement CSSF N° 15-05 (http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/RG_CSSF/RCSSF_No15-05.pdf).

¹⁶ Règlement CSSF N° 15-05 (http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/RG_CSSF/RCSSF_No15-05.pdf).



Agents engagés en 2015 et 2016 : Service «Surveillance des banques»

De gauche à droite : Hélène HAVET, Serge BIREN, Michaela SEIFERT, Davide TASSI, Linh PHAM, Marjorie CANU, Franck CHARREYRE, Marie-Anne GOEDERT, Christophe BRUGMANS

Absent : Benjamin JAVEL

CHAPITRE VI

LA SURVEILLANCE DES PSF



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

1. LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

En vertu de la section 2, sous-section 1, du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les professionnels financiers qui relèvent des catégories suivantes sont définis comme étant des entreprises d'investissement :

- les conseillers en investissement (article 24),
- les courtiers en instruments financiers (article 24-1),
- les commissionnaires (article 24-2),
- les gérants de fortunes (article 24-3),
- les professionnels intervenant pour compte propre (article 24-4),
- les teneurs de marché (article 24-5),
- les preneurs d'instruments financiers (article 24-6),
- les distributeurs de parts d'OPC (article 24-7),
- les sociétés d'intermédiation financière (article 24-8),
- les entreprises d'investissement exploitant un MTF au Luxembourg (article 24-9),
- les entreprises d'investissement CRR (article 24-10)¹.

Le champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF sur les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois inclut les activités exercées par ces établissements dans un autre État membre de l'UE/EEE, tant par l'établissement d'une succursale que par la voie de libre prestation de services. Certains domaines de la surveillance prudentielle, dont notamment le respect des règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement à des clients, relèvent cependant de la compétence de l'autorité de l'État membre d'accueil².

Inversement, la surveillance des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE se fait par l'autorité du pays d'origine. Néanmoins, certains aspects spécifiques de la surveillance de ces succursales relèvent de la compétence de la CSSF en sa qualité d'autorité de l'État membre d'accueil³.

La surveillance prudentielle exercée par la CSSF s'étend par ailleurs également aux succursales luxembourgeoises d'entreprises d'investissement originaires de pays tiers à l'UE/EEE.

1.1. Évolution des entreprises d'investissement en 2015

1.1.1. Faits marquants de l'année 2015

• Entreprises d'investissement CRR

Dans le cadre du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 (CRR), certaines catégories d'entreprises d'investissement doivent se conformer depuis le 1^{er} janvier 2014 aux nouvelles exigences en matière de reporting prudentiel. Le nombre d'entreprises d'investissement CRR, tombant dans le champ d'application du CRR, se chiffre à 35 unités au 31 décembre 2015. La circulaire CSSF 15/606 fournit des précisions quant à la catégorisation des entreprises d'investissement et reprend de manière explicite les critères permettant de déterminer si une entreprise d'investissement tombe dans le champ d'application du CRR ou en est exclue.

¹ Il s'agit d'une catégorie introduite à la suite du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012. Une entreprise d'investissement CRR est définie comme étant une entreprise d'investissement au sens du règlement (UE) N° 575/2013.

² Conformément à la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers portant transposition en droit luxembourgeois de la directive MiFID.

³ Cf. la note n° 2 ci-dessus.

• Chiffres-clés pour l'année 2015

Au 31 décembre 2015, les 107 entreprises d'investissement soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF emploient un total de 2.278 personnes, chiffre légèrement en baisse comparé à l'année précédente, mais qui ne correspond pas pour autant à une perte d'emplois dans le secteur financier, comme expliqué au point 1.1.3. ci-après.

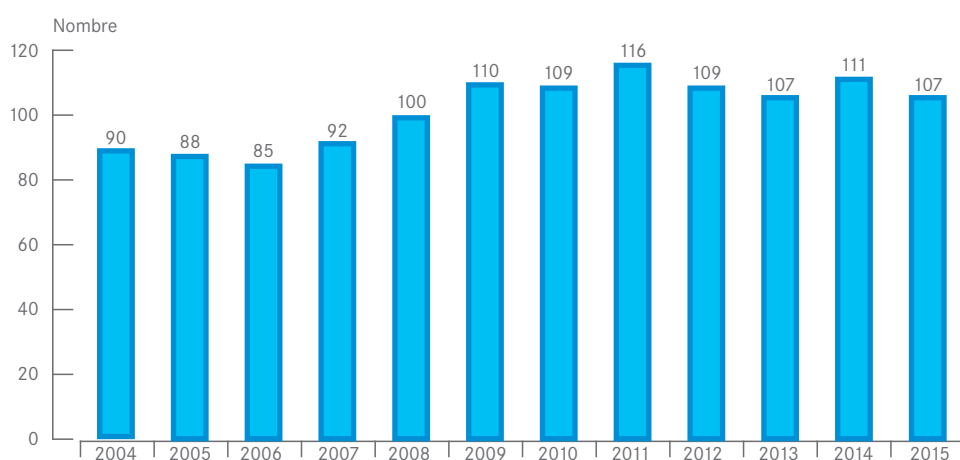
Les entreprises d'investissement renseignent une augmentation importante de leurs résultats nets qui passent de EUR 146,4 millions au 31 décembre 2014 à EUR 253,3 millions au 31 décembre 2015. La somme des bilans de l'ensemble des entreprises d'investissement évolue également fortement à la hausse et se chiffre à EUR 5.999 millions au 31 décembre 2015 contre EUR 3.647 millions au 31 décembre 2014.

1.1.2. Évolution en nombre des entreprises d'investissement

L'évolution positive du nombre d'entreprises d'investissement constatée en 2014, après une tendance à la baisse depuis l'exercice 2012, ne s'est pas poursuivie en 2015. En effet, le nombre d'entreprises d'investissement soumises à la surveillance de la CSSF diminue de 111 unités au 31 décembre 2014 à 107 unités à la fin de 2015.

Le nombre d'entités ayant obtenu un agrément en tant qu'entreprise d'investissement en 2015 a considérablement diminué par rapport à l'année précédente (sept nouvelles entités en 2015 contre seize en 2014). Onze entités ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement au cours de l'année sous revue, contre douze abandons de statut constatés en 2014.

Évolution du nombre d'entreprises d'investissement



Parmi les entreprises d'investissement, l'activité de gérant de fortunes est la plus répandue avec 83 entités agréées à ce titre au 31 décembre 2015. À relever que la majorité des nouvelles entités inscrites sur la liste officielle a opté pour le statut de gérant de fortunes.

Les sept entreprises d'investissement suivantes ont été inscrites sur la liste officielle en 2015 :

- Alfa Asset Management (Europe) S.A.
- Diversified Asset Management S.A., DAM
- Franklin Templeton Luxembourg S.A.
- Pâris Bertrand Sturdza (Europe) S.A.
- Patrimundi 1869 S.A.
- Prime Capital AG, Niederlassung Luxemburg
- TNN Capital S.A.

Les onze entités suivantes ont abandonné leur statut d'entreprise d'investissement en 2015 :

- a) changement ou abandon d'activités de sorte que l'entité ne nécessite plus d'agrément en tant qu'entreprise d'investissement parce qu'elle ne tombe plus dans le champ d'application de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (4 entités)
 - CBRE Global Investors Luxembourg S.à r.l.
 - ECP International S.A.
 - Fidessa S.A.
 - UBS Luxembourg Financial Group AG
- b) liquidation volontaire (2 entités)
 - Oddo Services Luxembourg S.A.
 - European Value Partners S.A.
- c) fusion (2 entités)
 - European Fund Services S.A.⁴
 - Origo S.A.⁵
- d) transformation en société de gestion (1 entité)
 - Vontobel Asset Management S.A.
- e) transformation en gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (1 entité)
 - Alternative Leaders S.A.
- f) fermeture de succursales d'entreprises d'investissement de l'UE/EEE établies au Luxembourg (1 entité)
 - Belador Advisors UK Limited, Luxembourg Branch

1.1.3. Évolution de l'emploi

L'effectif de l'ensemble des entreprises d'investissement s'élève à 2.278 unités au 31 décembre 2015 contre 2.390 unités fin décembre 2014, ce qui correspond à un recul de 112 unités (-4,7%). Cette baisse s'explique essentiellement par des transferts d'activités qui n'ont toutefois pas d'impact sur le nombre total de postes de travail dans le secteur financier, mais en modifiant uniquement la répartition entre entités du secteur financier, comme il est expliqué ci-après.

Effectif des entreprises d'investissement

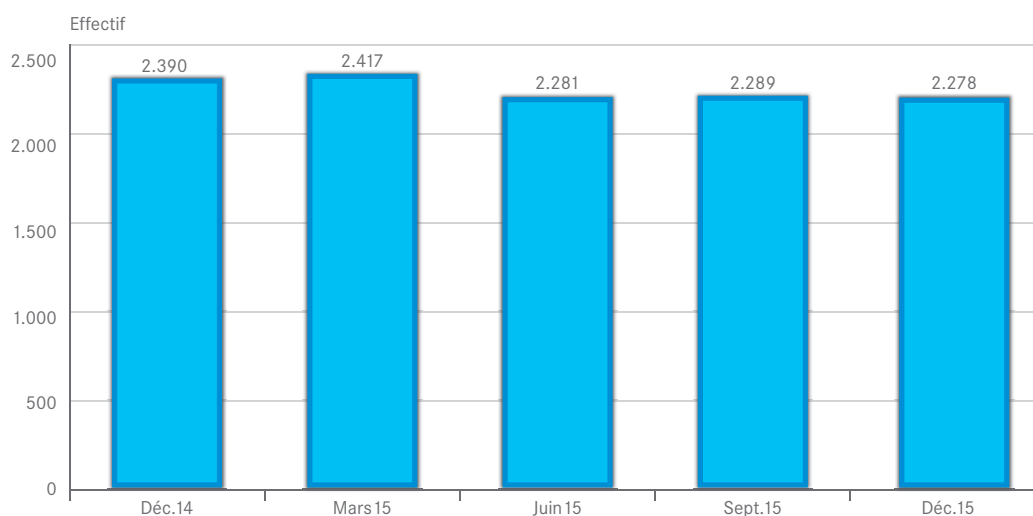
Année	Nombre d'entreprises d'investissement	Total du personnel
2011	116	2.411
2012	109	2.662
2013	107	2.560
2014	111	2.390
2015	107	2.278 ⁶

⁴ Fusion par absorption par la Société Générale Bank & Trust.

⁵ Fusion par absorption par l'entreprise d'investissement Almagest Wealth Management S.A.

⁶ Chiffre provisoire.

Évolution trimestrielle de l'emploi



Le premier trimestre de l'année 2015 est marqué par une augmentation, quoique faible, de l'effectif total, évoluant de 2.390 unités au 31 décembre 2014 à 2.417 unités au 31 mars 2015. Des variations notables à la hausse auprès d'un certain nombre d'acteurs ont permis de contrecarrer la diminution de l'effectif due au retrait de la liste officielle de cinq entreprises d'investissement au cours de cette période.

L'effectif des entreprises d'investissement évolue à la baisse au cours du deuxième trimestre, s'élevant à 2.281 unités au 30 juin 2015 contre 2.417 unités au 31 mars 2015. Cette baisse est en grande partie imputable à une entreprise d'investissement à effectif élevé qui a fusionné dans un établissement de crédit. Ce transfert d'activités n'impacte dès lors pas l'emploi dans le secteur financier dans son ensemble, mais en affecte la répartition entre les diverses catégories d'acteurs financiers.

Au cours du deuxième semestre de l'année 2015, l'effectif des entreprises d'investissement est resté stable, passant de 2.281 unités au 30 juin 2015 à 2.289 au 30 septembre 2015 et à 2.278 unités au 31 décembre 2015. Pendant cette période, quelques entreprises d'investissement ont renseigné de légères variations de leurs effectifs, soit à la baisse, soit à la hausse, sans pour autant affecter significativement l'effectif global. S'y ajoutent des variations d'effectif minimales liées aux nouveaux agréments en tant qu'entreprise d'investissement et aux abandons de statut au cours de cette période.

À relever encore qu'au 31 décembre 2015, à peu près la moitié des entreprises d'investissement ont des effectifs inférieurs ou égaux à neuf personnes.

1.1.4. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire des entreprises d'investissement établies au Luxembourg s'élève à EUR 5.999 millions⁷ au 31 décembre 2015 contre EUR 3.647 millions au 31 décembre 2014, soit une hausse considérable de 64,49%. Cette augmentation est principalement imputable à une entreprise d'investissement agréée en 2015 et renseignant une somme de bilan très élevée. L'évolution positive a toutefois été mitigée par un autre acteur à somme de bilan importante, mais affichant au 31 décembre 2015 une somme de bilan nettement en baisse par rapport à fin décembre 2014. Par ailleurs, la réduction de la somme des bilans due aux abandons de statut en cours d'année a été contrecarrée en grande partie par la hausse de la somme des bilans de quelques acteurs.

Les entreprises d'investissement montrent également une évolution positive de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 253,3 millions⁸ au 31 décembre 2015 contre EUR 146,4 millions au 31 décembre 2014, ce qui correspond à une hausse significative de 73,02%. Cette augmentation s'explique surtout par un acteur agréé en 2015 et affichant un bénéfice important au 31 décembre 2015.

⁷ Les succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE et comprises depuis 2009 dans le nombre total des entreprises d'investissement ne sont pas incluses dans ces données chiffrées.

⁸ Cf. la note n° 7 ci-dessus.

L'augmentation du résultat net constatée pour un certain nombre d'acteurs a pu contrecarrer la baisse des résultats nets due aux abandons de statut au cours de l'exercice.

Il reste à préciser qu'un peu moins d'un tiers des entreprises d'investissement, dont notamment plusieurs acteurs agréés au cours des deux dernières années, ont réalisé un résultat négatif au 31 décembre 2015.

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

(en millions d'EUR)	2014	2015	Variation en %
Somme des bilans	3.647	5.999	+64,49%
Résultats nets	146,4	253,3	+73,02%

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

• Création et acquisition de filiales à l'étranger au cours de l'année 2015

En 2015, la CSSF n'a reçu aucune demande d'ouverture de filiale à l'étranger émanant d'une entreprise d'investissement de droit luxembourgeois.

• Liberté d'établissement

Au cours de l'année 2015, trois succursales ont été établies dans d'autres États membres de l'UE/EEE par des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et deux succursales ont été fermées. En outre, à la suite du retrait de la liste officielle de deux entreprises d'investissement, leurs succursales ne figurent plus sur la liste des succursales d'entreprises d'investissement de droit luxembourgeois établies dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE à la fin 2015. Le nombre total de succursales d'entreprises d'investissement luxembourgeoises dans d'autres États membres de l'UE/EEE s'élève ainsi à 27 unités en fin d'année, contre 30 unités au 31 décembre 2014.

À la suite de l'ouverture d'une succursale d'origine allemande et de la fermeture d'une succursale originaire du Royaume-Uni en 2015, le nombre de succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE n'a pas varié et se chiffre à neuf unités au 31 décembre 2015.

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2015

Pays	Succursales d'entreprises d'investissement luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales d'entreprises d'investissement de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	4	2
Autriche	2	-
Belgique	10	-
Espagne	1	-
France	3	-
Italie	1	-
Norvège	1	-
Pays-Bas	2	1
Royaume-Uni	1	6
Suède	2	-
Total	27	9

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

• Libre prestation de services

Vingt entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2015 à pouvoir exercer leurs activités dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE par voie de libre prestation de services. Le nombre total d'entreprises d'investissement actives, à la suite d'une notification, dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE s'élève à 76 unités au 31 décembre 2015 (73 en 2014). La majorité des entreprises d'investissement concernées exerce ses activités par voie de libre prestation de services dans plusieurs pays de l'UE/EEE.

Les pays cibles des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, dont le nombre total de notifications s'élève à 584 unités au 31 décembre 2015, sont surtout les pays frontaliers du Luxembourg (Belgique, France et Allemagne). Les entreprises d'investissement luxembourgeoises montrent également un intérêt majeur pour les Pays-Bas, le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne.

Le nombre total d'entreprises d'investissement établies dans l'UE/EEE et autorisées à exercer des activités en libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois s'élève fin 2015 à 2.685 unités (contre 2.580 unités au 31 décembre 2014).

La ventilation suivant l'origine géographique des entreprises d'investissement de l'UE/EEE actives en libre prestation de services au Luxembourg fait ressortir que les entreprises d'investissement britanniques sont de loin les plus importantes en nombre.

De même, parmi les 213 nouvelles notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois reçues au cours de l'année 2015 (chiffre légèrement en baisse comparé aux 226 nouvelles notifications de l'année 2014), celles émanant du Royaume-Uni sont largement majoritaires. À part le Royaume-Uni, ce sont les entités chypriotes de même que les entités de pays proches du Luxembourg tels que l'Allemagne et les Pays-Bas, qui montrent un intérêt continu à exercer leurs activités au Luxembourg par voie de libre prestation de services.

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2015

Pays	Entreprises d'investissement luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Entreprises d'investissement de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	45	165
Autriche	22	22
Belgique	59	14
Bulgarie	11	5
Chypre	15	154
Croatie	4	-
Danemark	18	33
Espagne	33	36
Estonie	10	1
Finlande	16	11
France	54	92
Gibraltar	-	14
Grèce	14	7
Hongrie	14	2
Irlande	15	50
Islande	5	-
Italie	33	7
Lettonie	10	1
Liechtenstein	5	30
Lituanie	10	1
Malte	12	18
Norvège	9	32
Pays-Bas	34	112
Pologne	15	3
Portugal	19	4
République tchèque	11	2
Roumanie	11	4
Royaume-Uni	36	1.847
Slovaquie	11	2
Slovénie	10	2
Suède	23	14
Total des notifications	584	2.685
Total des entreprises d'investissement concernées	76	2.685

1.2. La pratique de la surveillance prudentielle

1.2.1. Instruments de la surveillance prudentielle

La surveillance prudentielle est exercée par la CSSF au moyen de quatre types d'instruments :

- les informations financières à remettre périodiquement à la CSSF qui permettent de suivre en continu les activités des entreprises d'investissement et les risques inhérents ; s'y ajoute notamment le contrôle périodique du ratio de fonds propres et de la limitation des grands risques pour les catégories d'entreprises d'investissement concernées ;

- les documents établis annuellement par le réviseur d'entreprises agréé : le rapport de révision et les comptes annuels certifiés, le compte rendu analytique de révision et, le cas échéant, la lettre de recommandations (*management letter*) ;
- la déclaration de conformité signée par toute la direction autorisée en application du point 61 de la circulaire CSSF 12/552 (telle que modifiée par les circulaires CSSF 13/563 et 14/597), le rapport de synthèse de la fonction d'audit interne, le rapport de synthèse de la fonction *Compliance*, le rapport de synthèse de la fonction de contrôle des risques de même que le rapport de la direction autorisée sur la mise en œuvre du processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes (ICAAP)⁹ ;
- les visites d'accueil et les contrôles sur place effectués par la CSSF ; en 2015, huit visites d'accueil et onze contrôles sur place ont été réalisés auprès d'entreprises d'investissement¹⁰.

1.2.2. Respect des normes quantitatives par les entreprises d'investissement

• Assises financières

Conformément aux articles 24 à 24-9 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'agrément des entreprises d'investissement est subordonné à la justification d'assises financières minimales. Ces assises financières, composées du capital social souscrit et libéré, des primes d'émission y relatives, des réserves légalement formées et des résultats reportés, déduction faite de la perte éventuelle de l'exercice en cours, sont à maintenir à la disposition permanente de l'entreprise d'investissement et à investir dans son intérêt propre.

La CSSF rappelle qu'un emprunt subordonné ou le bénéfice de l'exercice en cours ne sont pas à prendre en considération pour la détermination des assises financières minimales d'un professionnel du secteur financier¹¹.

Sur base des données financières que les entreprises d'investissement doivent lui remettre mensuellement conformément à la circulaire CSSF 05/187 (complétée par la circulaire CSSF 10/433), la CSSF vérifie notamment le respect des conditions d'assises financières minimales par les entreprises d'investissement. En 2015, la CSSF est intervenue auprès de dix entreprises d'investissement pour non-respect des dispositions légales en matière d'assises financières. Dans un de ces cas, la CSSF a par la suite prononcé une amende d'ordre à hauteur de EUR 10.000, conformément à l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, en raison du non-respect des obligations légales en matière d'assises financières.

• Ratios de fonds propres

Les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application de la circulaire CSSF 07/290 (telle que modifiée par les circulaires CSSF 10/451, 10/483, 10/497 et 13/568) portant définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ainsi que les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du CRR¹² sont obligées de remplir en permanence les exigences en matière de ratio de fonds propres.

Au cours de l'année 2015, la CSSF a relevé six cas de non-respect du ratio d'adéquation de fonds propres. La majorité des entreprises d'investissement en question ont entretemps régularisé la situation de non-respect ou sont en voie de régularisation. Dans un des cas précités, la CSSF a par la suite fait usage de son droit d'injonction, conformément à l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, pour le non-respect prolongé du ratio d'adéquation des fonds propres. La CSSF attache une importance primordiale au respect, de manière permanente, des coefficients de structure que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer et suit de près les processus de régularisation mis en œuvre par les entreprises d'investissement en cas d'insuffisance du ratio d'adéquation de fonds propres.

⁹ Le rapport ICAAP est à établir par les entreprises d'investissement tombant dans le champ d'application du CRR ou de la circulaire CSSF 07/290 portant définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

¹⁰ Des explications détaillées sur les contrôles sur place sont fournies dans le Chapitre XIV «Les moyens de la surveillance».

¹¹ Conformément à l'article 20(5) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

¹² Les entreprises d'investissement CRR (cf. point 1.1.1. du présent chapitre) ne tombent plus dans le champ d'application de la circulaire CSSF 07/290, mais doivent respecter les exigences de la directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 (CRD IV) et du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 (CRR) en matière de ratio de fonds propres et de limitation des grands risques.

• **Limitation des grands risques**

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques¹³, la CSSF n'a pas eu à intervenir en 2015 pour des cas de dépassement des limites applicables.

1.2.3. Entrevues

Au cours de l'année sous revue, un total de 59 entrevues en relation avec les activités des entreprises d'investissement ont eu lieu dans les locaux de la CSSF. Dans le contexte d'un dialogue rapproché, la CSSF attache un intérêt spécifique aux rencontres avec les acteurs de la place financière soumis à sa surveillance.

Ces entrevues avec les représentants des entreprises d'investissement ont couvert les domaines suivants :

- demandes de renseignements sur la qualification des activités exercées (champ d'application de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier) ;
- nouvelles demandes d'agrément ;
- réunions d'accueil avec les responsables des entreprises d'investissement nouvellement agréées, afin d'aborder le volet pratique de la surveillance permanente ;
- changements au niveau de l'agrément pour les entreprises d'investissement actives (activité, acquisition de filiales, forme juridique, etc.) ;
- projets de changements en relation notamment avec l'actionnariat, la gestion journalière et le contrôle interne ;
- discussion de problèmes ou de points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF ;
- demandes de renseignements dans le contexte de la surveillance prudentielle ;
- présentation du contexte général et des activités des sociétés concernées ; et
- visites de courtoisie.

1.2.4. Contrôles spécifiques

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier précise à l'article 54(2) que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un professionnel financier, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement de l'établissement. Les frais en résultant sont à supporter par le professionnel concerné. La CSSF n'a pas fait usage de ce droit au cours de l'année 2015.

1.2.5. Surveillance sur une base consolidée

À la suite de la loi du 23 juillet 2015, abrogeant le Chapitre 3bis de la Partie III de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et introduisant un chapitre commun régissant la surveillance des établissements CRR sur une base consolidée (Chapitre 3 de la Partie III), seules les entreprises d'investissement soumises au règlement (UE) N° 575/2013 tombent dans le champ d'application d'une surveillance sur une base consolidée¹⁴. Les articles correspondants définissent le champ d'application ainsi que le périmètre de la surveillance sur une base consolidée. Le contenu et les moyens du contrôle consolidé ainsi que la coopération avec les autres autorités de surveillance prudentielle en matière de surveillance consolidée y sont également définis.

¹³ La limitation des grands risques est régie par le CRR (quatrième partie relative aux grands risques) et n'est pas applicable aux entreprises d'investissement respectant les critères énoncés à l'article 95(1) ou à l'article 96(1) du CRR. Les entreprises d'investissement agréées pour prêter les services d'investissement 3 et/ou 6 tombent dans le champ d'application de la réglementation en matière des grands risques.

¹⁴ Les entreprises d'investissement ne tombant pas dans le champ d'application du CRR ne font dès lors plus l'objet d'un contrôle consolidé effectué par la CSSF.

Les six entreprises d'investissement suivantes sont soumises au 31 décembre 2015 à la surveillance sur une base consolidée effectuée par la CSSF :

- CapitalatWork Foyer Group S.A.
- CA Indosuez Wealth (Global Structuring)¹⁵
- FIL (Luxembourg) S.A.¹⁶
- Fund Channel S.A.
- Hottinger & Cie Groupe Financière Hottinguer Société Anonyme
- Petercam (Luxembourg) S.A.

2. LES PSF SPÉCIALISÉS

En vertu de la section 2, sous-section 2, du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les professionnels financiers qui relèvent des catégories suivantes sont définis comme étant des PSF spécialisés :

- les agents teneurs de registre (article 25),
- les dépositaires professionnels d'instruments financiers (article 26),
- les dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers (article 26-1),
- les opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg (article 27),
- les personnes effectuant des opérations de change-espèces (article 28-2),
- le recouvrement de créances (article 28-3),
- les professionnels effectuant des opérations de prêt (article 28-4),
- les professionnels effectuant du prêt de titres (article 28-5),
- les *Family Offices* (article 28-6),
- les administrateurs de fonds communs d'épargne (article 28-7),
- les domiciliataires de sociétés (article 28-9),
- les professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 28-10),
- les professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre (article 13),
- les établissements pouvant exercer toutes les activités de PSF permises par l'article 1^{er} de la loi du 15 décembre 2000 sur les services financiers postaux.

La surveillance prudentielle de la CSSF s'étend aux PSF spécialisés de droit luxembourgeois, y inclus les activités qu'ils exercent par voie de succursale, et aux succursales luxembourgeoises d'entités originaires de l'étranger.

¹⁵ Anciennement Crédit Agricole Luxembourg Conseil S.A., en abrégé CAL Conseil.

¹⁶ Surveillance sur une base consolidée exercée par la CSSF sur la compagnie financière holding mère au Luxembourg.

2.1. Évolution des PSF spécialisés en 2015

2.1.1. Faits marquants de l'année 2015

Le secteur des PSF spécialisés a connu une année 2015 globalement stable.

Ainsi, au 31 décembre 2015, 124 PSF spécialisés sont soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF (2014 : 123 PSF). Ils emploient un total de 3.787 personnes¹⁷, chiffre en hausse comparé à l'année précédente (2014 : 3.431 personnes).

La somme des bilans de l'ensemble des PSF spécialisés s'élève au 31 décembre 2015 à EUR 7.336 millions¹⁸ contre EUR 10.776 millions au 31 décembre 2014, soit une diminution de EUR 3.439 millions qui est principalement attribuable à un PSF ayant arrêté ses activités en cours d'année.

Les résultats nets agrégés diminuent de EUR 347,4 millions au 31 décembre 2014 à EUR 194,1 millions¹⁹ au 31 décembre 2015, soit une baisse de EUR 153,3 millions attribuable principalement au PSF précité ayant arrêté ses activités en cours d'année.

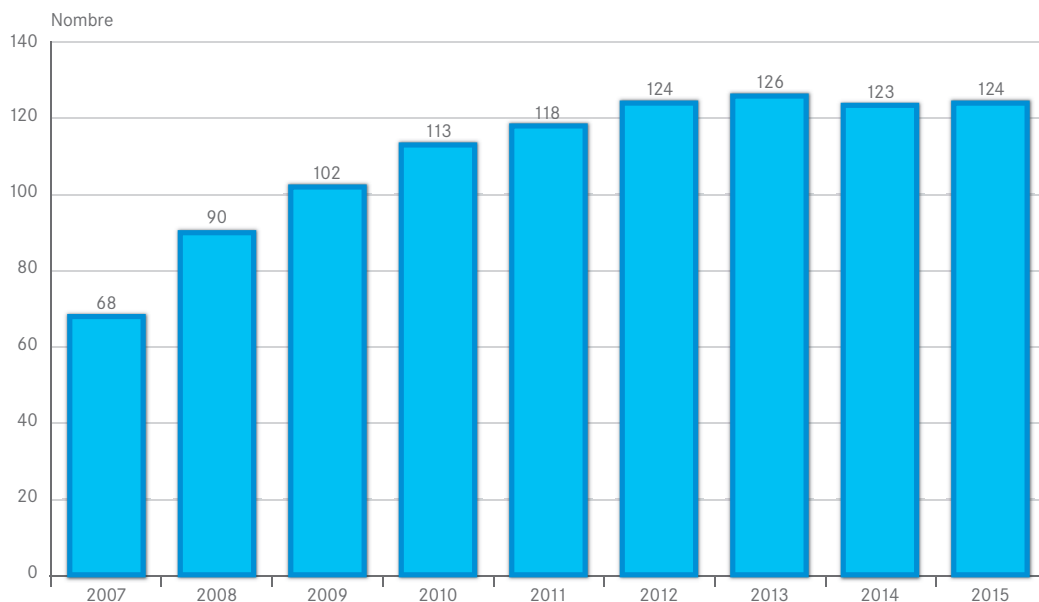
2.1.2. Évolution en nombre des PSF spécialisés

La stabilisation du nombre de PSF spécialisés constatée depuis plusieurs années s'est confirmée en 2015. Ainsi, le nombre de PSF spécialisés est passé de 123 unités à la fin de l'exercice 2014 à 124 unités au 31 décembre 2015.

Le nombre d'entités ayant obtenu en 2015 un agrément au titre de PSF spécialisé est néanmoins en baisse par rapport à l'année précédente. En effet, cinq entités ont reçu un agrément en 2015, contre douze en 2014.

Par contre, seulement quatre entités ont abandonné leur statut de PSF spécialisé en cours d'année, contre quinze abandons en 2014.

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, suivis du statut d'agent teneur de registre.

¹⁷ Chiffre provisoire.

¹⁸ Chiffre provisoire.

¹⁹ Chiffre provisoire.

Répartition des PSF spécialisés par statut

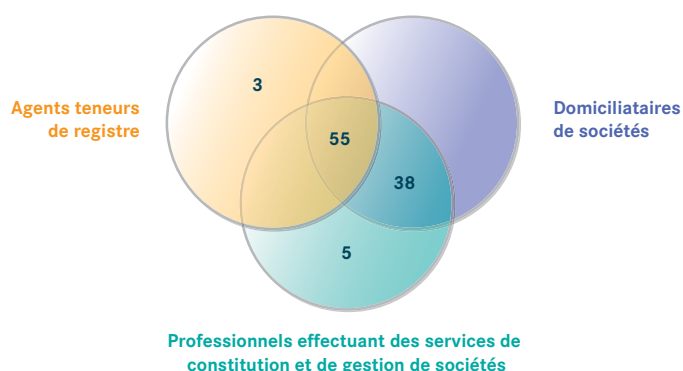
Statut	Nombre
Professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés	98
Domiciliataires de sociétés	93
Agents teneurs de registre	58
<i>Family Offices</i> ²⁰	36
Dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers	11
Professionnels effectuant des opérations de prêt	8
Dépositaires professionnels d'instruments financiers	4
Recouvrement de créances	2
Administrateurs de fonds communs d'épargne	1
Opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg	1
Professionnels effectuant du prêt de titres	1
Personnes effectuant des opérations de change-espèces	-
Autres ²¹	3

Il convient de rappeler qu'une entité peut cumuler plusieurs statuts de PSF spécialisés et que certains statuts autorisent de plein droit l'exercice d'une activité en application d'autres statuts. Ainsi, par exemple, en vertu de l'article 28-10, paragraphe 3, de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les domiciliataires de sociétés sont de plein droit autorisés à exercer également l'activité de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés. De même, un domiciliataire de sociétés ou un professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés est autorisé à se prévaloir de l'appellation *Family Office*, en vertu de l'article 2 de la loi du 21 décembre 2012 relative à l'activité de *Family Office*.

Ainsi, sur les 98 entités ayant le statut de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés, 93 entités ont également le statut de domiciliataire de sociétés, dont 55 cumulent en plus ces deux statuts avec celui d'agent teneur de registre.

Le cumul de ces principaux statuts par les PSF spécialisés au 31 décembre 2015 peut être modélisé de la façon suivante.

Cumul des principaux statuts par les PSF spécialisés



Les cinq entités suivantes ont été inscrites sur la liste officielle des PSF spécialisés en 2015 :

- MPL Services (Luxembourg) S.A.
- Pan-Invest Luxembourg S.A.

²⁰ La rubrique «*Family Offices*» reprend uniquement les entités autorisées et exerçant l'activité en pratique.

²¹ La rubrique «Autres» comprend deux entités qui relèvent des dispositions générales (article 13) selon la Partie I, Chapitre 2, section 1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ainsi que l'entreprise des postes pour ce qui est des services financiers postaux.

- SGG Depositary Services S.A.
- Trustmoore Luxembourg S.A.
- YT Investor Services S.A.

Quatre d'entre elles ont demandé, parmi d'autres, le statut de domiciliataire de sociétés, une celui d'agent teneur de registre et une celui de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers.

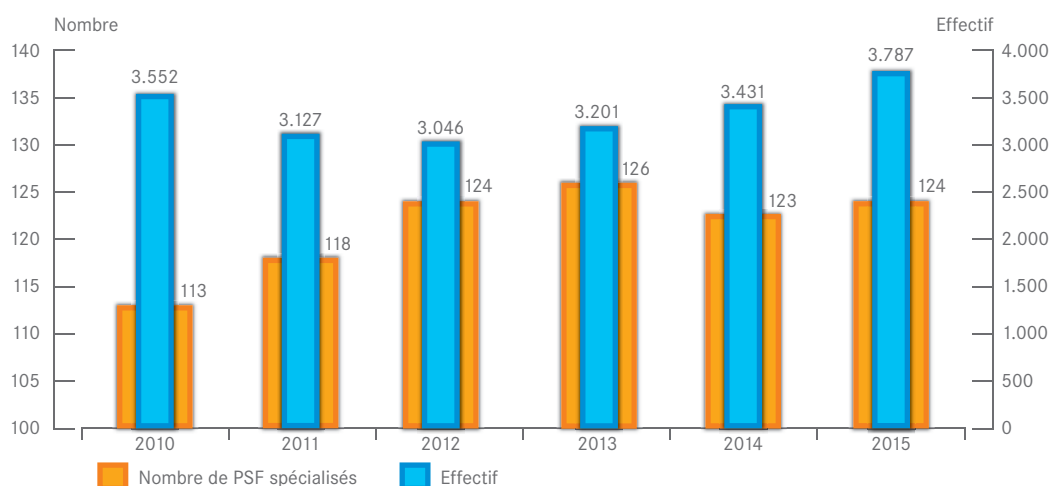
Les quatre entités suivantes ont abandonné sur une base volontaire leur statut de PSF spécialisé en 2015 :

- Cemex Global Funding S.à r.l. (fusion transfrontalière)
- Gesfo S.A. (abandon d'agrément)
- Real I.S. Management S.A. (abandon d'agrément)
- IF-Fund Services S.A. (liquidation volontaire).

2.1.3. Évolution de l'emploi

Au cours de l'année 2015, l'effectif de l'ensemble des PSF spécialisés a augmenté de 356 unités, soit une hausse de 10,4% par rapport à fin 2014.

Évolution de l'effectif et du nombre de PSF spécialisés



L'augmentation d'effectif constatée au cours de l'année 2015 résulte plus particulièrement :

- d'une augmentation importante du personnel de cinq acteurs qui sont actifs notamment dans le domaine de la tenue de registre et de l'administration centrale de fonds d'investissement (+ 179 unités),
- des postes créés par des PSF spécialisés ayant étendu leur agrément en cours d'année (+31 unités),
- des postes créés par les PSF spécialisés agréés au cours de l'exercice 2015 (+21 unités).

À relever encore qu'au 31 décembre 2015, dix PSF spécialisés ont un effectif supérieur à 100 personnes (2014 : neuf entités) et la moitié des PSF spécialisés ont des effectifs inférieurs ou égaux à dix personnes (61 entités en 2015, contre 68 en 2014).

2.1.4. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire de l'ensemble des PSF spécialisés s'élève à EUR 7.336 millions au 31 décembre 2015, contre EUR 10.776 millions au 31 décembre 2014, soit une diminution de

EUR 3.439 millions (-31,9%). Cette baisse est imputable à une entité de taille importante, agréée en tant que professionnel effectuant des opérations de prêt, qui a été absorbée au cours de l'année dans le cadre d'une fusion transfrontalière. En faisant abstraction de cet effet négatif, la somme des bilans des autres entités est, quant à elle, en augmentation de EUR 544,2 millions²² sur un an.

Sur la période d'une année, les PSF spécialisés affichent une importante diminution de leurs résultats nets. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 194,1 millions au 31 décembre 2015, contre EUR 347,4 millions au 31 décembre 2014, soit une diminution de EUR 153,3 millions (-44,1%) qui est imputable principalement à deux entités de taille importante. En faisant abstraction des chiffres relatifs à ces deux entités, les résultats nets agrégés des autres entités augmentent de EUR 61,8 millions²³ sur un an.

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

(en millions d'EUR)	2014	2015	Variation en %
Somme des bilans	10.776	7.336	-31,9%
Résultats nets	347,4	194,1	-44,1%

2.1.5. Expansion des PSF spécialisés sur le plan international

Au 31 décembre 2015, deux PSF spécialisés (2014 : trois entités) sont représentés au moyen d'une succursale à l'étranger, à savoir au Royaume-Uni et au Danemark.

2.2. La pratique de la surveillance prudentielle

2.2.1. Instruments de la surveillance prudentielle

Dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée sur les PSF spécialisés, la CSSF a recours aux quatre types d'instruments suivants :

- les informations financières à remettre périodiquement à la CSSF afin de suivre en continu les activités des entités surveillées et les risques inhérents ; s'y ajoute le contrôle mensuel du respect du minimum des fonds propres légalement requis ;
- les documents établis annuellement par le réviseur d'entreprises agréé, notamment le rapport de révision et les comptes annuels certifiés, le rapport de contrôle relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme et, le cas échéant, la lettre de recommandations (*management letter*) ;
- les rapports établis par l'audit interne relatifs aux contrôles effectués au cours de l'année et le rapport de la direction sur l'état du contrôle interne du PSF spécialisé ;
- les visites d'accueil et les contrôles sur place effectués par la CSSF.

2.2.2. Respect des normes quantitatives et qualitatives par les PSF spécialisés

• Assises financières

Conformément 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'assises financières minimales. La notion d'assises financières couvre aussi bien les avoirs propres d'un PSF spécialisé agréé en tant que personne physique que les fonds propres d'un PSF spécialisé établi sous forme de personne morale.

La CSSF rappelle qu'en vertu de l'article 20, paragraphe 4, de la loi précitée, les fonds propres sont à maintenir à la disposition permanente du PSF et à investir dans son intérêt propre. De plus, le législateur avait précisé

²² Chiffre provisoire.

²³ Chiffre provisoire.

dans le commentaire à cet article que « (...) la première exigence vise à assurer que les assises financières ne sont pas immobilisées dans des participations ou par l'octroi de crédits. La deuxième exigence vise à assurer que les assises financières sont utilisées dans l'intérêt du PSF et de ses clients et non pas de son actionnaire ou de son groupe. ».

Dans ce contexte, la CSSF tient à souligner que, le cas échéant, les fonds investis dans une participation sont à porter en déduction des assises financières du PSF.

D'autre part, la CSSF rappelle que le versement d'acomptes sur dividendes, en application des dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, vient en diminution des capitaux propres et doit dès lors être considéré dans la détermination des fonds propres du PSF afin de respecter le montant minimal requis.

Sur base des données financières que les PSF spécialisés doivent lui remettre mensuellement conformément à la circulaire CSSF 05/187, la CSSF vérifie notamment le respect de la condition des assises financières minimales. Ainsi, au cours de l'année 2015, la CSSF a identifié des cas de non-respect des dispositions légales en matière de fonds propres pour six entités (2014 : dix entités). La situation a été régularisée de manière satisfaisante au cours des mois suivant le non-respect.

• Conformité de la gestion journalière

En 2015, la CSSF est intervenue à quatorze reprises (contre neuf fois en 2014) sous forme d'une lettre d'observations pour des situations de non-conformité en matière de gestion journalière auprès de PSF spécialisés, notamment en raison d'un manque de présence et/ou d'implication effective d'un des deux dirigeants dans la gestion journalière de l'entité.

Au regard du nombre élevé de ces interventions, la CSSF tient à rappeler l'importance accordée au strict respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur en matière de gestion journalière des professionnels du secteur financier. En effet, selon le principe de la direction bicéphale, la gestion journalière de l'entité doit être assurée par au moins deux délégués devant justifier d'une implication et d'une présence effectives au sein du PSF, afin de permettre un contrôle mutuel et la prise de décision collégiale. Les délégués à la gestion journalière doivent également justifier d'un même niveau de responsabilité et d'autonomie et sont solidairement et directement responsables pour la gestion efficace, saine et prudente de l'ensemble des activités exercées et des risques inhérents.

• Corporate Governance

Au cours de l'année 2015, la CSSF a continué à s'assurer de la mise en œuvre, par les PSF spécialisés et particulièrement par ceux ayant développé une activité d'une certaine envergure, de dispositifs solides en matière de gouvernance d'entreprise, ceci notamment par analogie aux règles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.

Dans ce cadre, la CSSF a invité plusieurs PSF spécialisés à réfléchir à une réorganisation de la composition de leur organe d'administration ou de gérance, notamment parce que celui-ci comptait parmi ses membres une majorité de personnes qui assumaient en même temps un rôle exécutif. De plus, des contrôles sur place en matière de gouvernance ont été réalisés auprès de trois PSF spécialisés au cours de l'année 2015.

• Activité d'octroi de prêt

La CSSF rappelle qu'en raison de considérations prudentielles, un PSF spécialisé ne peut pas accorder des prêts à ses actionnaires, dirigeants, employés ou à des tiers. En effet, d'une part, il est essentiel que toute prise de participation dans le capital social d'un professionnel du secteur financier s'effectue au moyen de fonds propres et non pas sur base de fonds empruntés. Or, l'octroi d'avances et de prêts aux actionnaires revient à retourner le capital social aux actionnaires. D'autre part, la CSSF considère que l'octroi d'un prêt ne s'inscrit pas dans le cadre de l'activité normale d'un PSF, à l'exception des professionnels agréés en vertu de l'article 28-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui sont autorisés à accorder des prêts au public.

• Actionnaire d'un PSF

Les structures de *private equity* et les SICAR ne sont en principe pas acceptables comme actionnaires d'un PSF ou d'une autre entité surveillée sauf si elles justifient de manière plausible que leur présence dans l'actionnariat ne pose pas de risque pour la stabilité de l'entité en question, par exemple en s'engageant à rester pour une durée prolongée dans l'actionnariat ou en vertu d'un accord conclu avec d'autres actionnaires ou associés de cette entité (*shareholders' agreement*).

2.2.3. Entrevues

La CSSF attache une importance particulière aux entrevues avec les dirigeants des PSF spécialisés afin de discuter le contexte d'un dossier d'agrément introduit, l'évolution des affaires, les modifications à intervenir au niveau de l'actionnariat ou de l'organisation interne, les nouveaux projets en cours et les éventuels problèmes graves qui se présentent.

Au cours de l'année sous revue, 31 entrevues ont eu lieu (33 en 2014) avec les représentants des PSF spécialisés. Elles ont couvert les domaines suivants :

- présentation de dossiers d'agrément en tant que PSF spécialisés,
- réunions d'accueil avec les responsables des PSF spécialisés nouvellement agréés afin d'aborder le volet pratique de la surveillance permanente,
- changements au niveau de l'agrément pour les PSF actifs (projets d'extension ou de transfert d'activités, etc.),
- projets de changements en relation notamment avec l'actionnariat, la gestion journalière et le contrôle interne,
- régularisation de problèmes ou points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF,
- demandes de renseignements dans le contexte de la surveillance prudentielle,
- présentation du contexte général et des activités des entités concernées,
- visites de courtoisie.

2.2.4. Contrôles spécifiques

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier précise à l'article 54(2) que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'effectuer un contrôle spécifique auprès d'un professionnel financier, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement de l'établissement. Les frais en résultant sont à supporter par le professionnel concerné. En 2015, la CSSF n'a pas fait usage de ce droit auprès des PSF spécialisés.

3. LES PSF DE SUPPORT

En vertu de la section 2, sous-section 3, du Chapitre 2 de la Partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les professionnels financiers qui relèvent des catégories suivantes sont définis comme étant des PSF de support :

- les agents de communication à la clientèle – ACC (article 29-1) ;
- les agents administratifs du secteur financier – AA (article 29-2) ;
- les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier – OSIP (article 29-3) ;
- les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier – OSIS (article 29-4) ;

- les prestataires de services de dématérialisation du secteur financier – PSDC-D (article 29-5) ; et
- les prestataires de services de conservation du secteur financier – PSDC-C (article 29-6).

La particularité des PSF de support est de ne pas exercer eux-mêmes une activité financière, mais d'agir comme sous-traitants de fonctions opérationnelles pour compte de professionnels financiers proprement dits.

3.1. Évolution des PSF de support en 2015

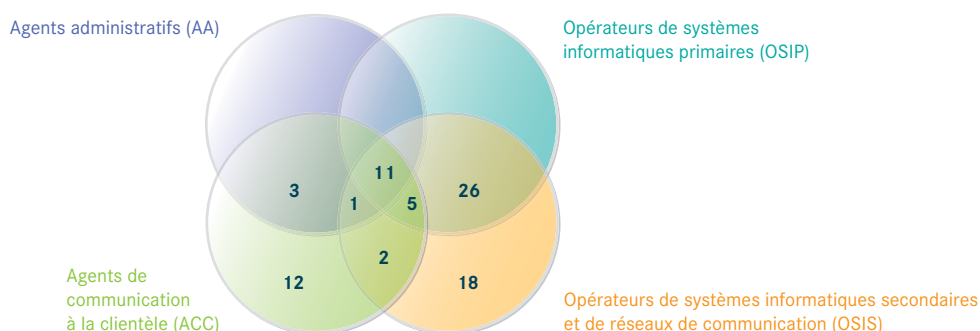
3.1.1. Évolution en nombre des PSF de support

Après deux années de stabilité, le nombre total des PSF de support a diminué en 2015. Ainsi, le nombre de PSF de support s'est établi à 78 unités au 31 décembre 2015 (contre 81 fin 2014).

Un PSF de support a obtenu son agrément d'opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS) en 2015.

Quatre PSF de support ont été retirés de la liste officielle en 2015 à la suite de l'abandon de leurs activités en cours d'année (deux cas de fusion, un cas de changement de statut et un cas de renonciation à l'agrément).

Répartition des PSF de support par statut



Une des entités, en plus d'être autorisée pour les quatre activités de PSF de support, est également autorisée pour les activités de domiciliataire de sociétés (article 28-9) et de professionnel effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 28-10).

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

3.1.2. Évolution de l'emploi

L'effectif des PSF de support passe de 9.043 unités au 31 décembre 2014 (81 entités en activité) à 9.218 unités au 31 décembre 2015 (78 entités en activité), ce qui représente une augmentation annuelle de 175 postes (+1,94%).

En faisant abstraction du PSF de support qui a reçu l'agrément en 2015 et de ceux qui ont renoncé à leur agrément en cours d'année, l'augmentation annuelle est de 70 postes.

Il y a lieu de noter que le travail à temps partiel augmente de 2,14%. Cette hausse reste toutefois marginale puisqu'elle ne concerne que dix-neuf personnes.

Situation de l'emploi dans les PSF de support

	2014			2015			Variation
	Luxembourgeois	Étrangers	Total	Luxembourgeois	Étrangers	Total	
Cadres	140	438	578	117	471	588	1,73%
Salariés	1.189	7.276	8.465	1.064	7.566	8.630	1,95%
<i>dont temps partiel</i>	110	777	887	90	816	906	2,14%
TOTAL	1.329	7.714	9.043	1.181	8.037	9.218	1.94%
<i>dont hommes</i>	1.063	6.059	7.122	942	6.297	7.239	1,64%
<i>dont femmes</i>	266	1.655	1.921	239	1.740	1.979	3,02%

3.1.3. Évolution des bilans et des résultats nets

La somme des bilans de l'ensemble des PSF de support établis au Luxembourg atteint EUR 1.107,2 millions au 31 décembre 2015, contre EUR 1.053,5 millions au 31 décembre 2014, soit une hausse de 5,10%.

Sur la période d'une année, les PSF de support affichent une hausse de leurs résultats nets qui passent de EUR 59,9 millions au 31 décembre 2014 à EUR 68,1 millions au 31 décembre 2015 (+13,69%).

3.2. La pratique de la surveillance prudentielle

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

3.2.1. Entrevues

Au cours de l'année sous revue, 75 entrevues en relation avec les activités des PSF de support ont été organisées, soit dans les locaux de la CSSF, soit dans les locaux du PSF de support concerné. Ces entrevues ont couvert les domaines suivants :

- demandes de renseignements sur des solutions métiers que les PSF de support désirent proposer à leurs clients du secteur financier ;
- demandes de renseignements sur la qualification des activités prestées ;
- présentations des dossiers d'agrément ;
- projets de changements au niveau des fonctions sujettes à un agrément (gestion journalière, révision externe, actionnariat, etc.) ;
- demandes de renseignements concernant la surveillance prudentielle ;
- discussions relatives à des problèmes ou à des points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF ;
- changements au niveau de l'agrément (projet d'une nouvelle activité, prise de participation, objet social, etc.) ; et
- visites de courtoisie.

3.2.2. Lettres

En 2015, un total de 427 lettres ont été envoyées aux PSF de support. Ces lettres ont notamment couvert les domaines suivants :

- assises financières insuffisantes ;
- observations relatives aux rapports d'analyse des risques, aux rapports descriptifs et aux documents de clôture ;
- projets de changements au niveau des fonctions sujettes à un agrément (gestion journalière, révision externe, actionnariat, etc.) ;
- demandes de renseignements concernant la surveillance prudentielle ;
- demandes de renseignements quant au respect du cadre législatif en relation avec les activités prestées auprès des clients du secteur financier ; et
- lettres d'injonction.

3.2.3. Contrôles sur place

Au cours de l'année 2015, la division en charge de la surveillance prudentielle des PSF de support a procédé à deux visites d'accueil.

3.2.4. Évolution du rapport d'analyse des risques (RAR)

Après avoir constaté en 2014 la faible qualité et le contenu assez inconsistent des RAR, la CSSF a réfléchi à une stratégie double : l'amélioration de la qualité des RAR existants en coopération avec les PSF de support et l'introduction d'une classification des risques par statut et par activité en élaborant des référentiels de risques. L'objectif de cette stratégie reste toujours la mise en place d'une approche plus normative comme la CSSF l'a annoncé dans sa lettre circulaire du 9 janvier 2015. Les travaux y relatifs se sont poursuivis en 2015 et ont abouti aux résultats et conclusions exposés ci-après.

• *Proof of concept*

Le premier point du projet consistait à réaliser un *proof of concept* de la nouvelle approche normative. Avec l'aide du Luxembourg Institute for Science and Technology (LIST) et de plusieurs PSF de support, la CSSF a réalisé en 2015 deux modèles métier pour les activités « archivage papier et électronique » et « opérateur de systèmes informatiques primaires du secteur financier ». Dans ces modèles, les différentes ressources liées aux différentes fonctions des processus ont été identifiées afin de pouvoir cerner chaque élément susceptible d'influencer le profil de risque d'un PSF de support.

Les modèles élaborés sont assez complets et étendus pour permettre à la vaste majorité des PSF de support d'y retrouver les activités qu'ils prestent, tout en restant exploitables pour les besoins de la CSSF.

• *Mise en place de référentiels*

À la suite de la validation des premiers modèles métier par les PSF de support contributeurs, le LIST et la CSSF ont entamé les travaux sur les référentiels de risques pour chacun de ces métiers. Le but est de définir des référentiels se basant largement sur des normes et standards internationaux reconnus au niveau opérationnel et en matière de sécurité des systèmes d'informations et, par ailleurs, également en fonction des réflexions menées entre le LIST et la CSSF.

Les référentiels devraient donc contenir des risques de base applicables à tous les métiers du secteur ainsi que des risques spécifiques pour les différents statuts et activités devant être traités impérativement selon la CSSF.

Dans un premier temps, la majorité des risques de ces référentiels vont rester aussi complets que possible et constituer un référentiel de base applicable à la majorité des PSF de support. Dans une deuxième phase, il est prévu que les PSF puissent enrichir ces référentiels au fur et à mesure avec des risques plus spécifiques que la CSSF devra approuver avant leur intégration au référentiel proposé à l'ensemble des PSF de support.

Une première base de référentiel ainsi que l'identification des liens entre les modèles métiers ont été établies avec l'aide du LIST.

• Choix d'un outil de modélisation

Au cours des derniers mois, la CSSF a tenté d'identifier un outil de modélisation adapté aux besoins et attentes spécifiques de ce projet. Il s'agit notamment de trouver un outil qui permet d'intégrer les modèles métier et les référentiels de base afin de donner une base normée et un moyen aisé aux PSF de support pour reporter leurs RAR à la CSSF.

Initialement, la CSSF avait opté pour l'utilisation de la «Méthode Optimisée d'Analyse des Risques» (MONARC) du Cyberworld Awareness & Security Enhancement Services (CASES) qui était déjà assez élaborée au niveau de l'analyse des risques liés aux systèmes d'informations et qui donnait, à première vue, un bon point de départ pour la continuation du projet.

Après plusieurs réunions et discussions, la CSSF a toutefois dû constater que l'intégration des modèles métier dans l'outil MONARC s'avérait assez difficile et que la catégorisation des risques telle que prévue par la circulaire CSSF 12/544 (risque de Réputation, Opérationnel, Légal, Financier - R.O.L.F.) n'était pas totalement compatible avec l'approche méthodologique adoptée par cet outil.

La CSSF a donc décidé de poursuivre ses recherches pour trouver un outil plus adapté à ses besoins et qui permet d'intégrer facilement les modèles métier et les référentiels respectifs et de les faire évoluer dans le temps.

Un point important dans le choix de l'outil est la volonté de la CSSF de s'aligner avec la *General Data Protection Regulation* (GDPR) au niveau européen et de choisir un outil qui puisse couvrir également les points d'attention de la Commission Nationale de la Protection des Données (CNPD).

La volonté de la CSSF est donc de trouver un outil approprié qui permet à la fois aux PSF de support d'introduire leurs évaluations des risques selon le référentiel et au régulateur d'analyser les résultats, de lier les différents modèles et acteurs pour mitiger le risque systémique et le risque de concentration, tout en continuant à développer les modèles métier ainsi que le référentiel complet de risques afin de les présenter au marché au cours du prochain exercice.

3.2.5. Création d'un statut «volontaire»

Les PSF de support et la CSSF ont constaté au cours des dernières années que les banques et autres professionnels du secteur financier exigent souvent de leurs prestataires de services un agrément en tant que PSF de support, même si ce dernier n'est pas requis pour les services effectivement prestés.

Cette exigence amène de nombreuses sociétés à solliciter un agrément en tant que PSF de support alors qu'elles n'ont pas encore, et n'auront probablement pas de contrat justifiant un agrément. Par ailleurs, comme la charge administrative afférente au statut de PSF de support est non négligeable, il n'est pas avantageux pour des petites sociétés prestant des services tels que la mise à disposition de compétences (*bodyshopping*) d'avoir un statut de PSF de support si ce statut n'est pas requis par la loi pour ces activités, mais qu'il est une exigence de leurs clients désirant se protéger contre un risque de divulgation d'informations confidentielles.

Dans ce contexte, certains acteurs de la place financière ont proposé à la CSSF et au Ministère des Finances la création d'un nouveau statut «volontaire» pour des entités prestant des services auprès du secteur financier qui ne nécessitent pas d'agrément en tant que PSF de support en vertu de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, et auquel serait également conféré un secret professionnel.

La CSSF n'est pas opposée à la création d'un tel statut. Des discussions doivent encore avoir lieu afin de définir le type de surveillance et de reporting applicables à ce nouveau statut. De même, des réflexions sont

en cours afin de déterminer la voie légale ou réglementaire pour introduire ce statut dans la mesure où il serait facultatif. La CSSF proposera alors, en consultation avec les représentants du marché, les activités qui pourraient relever de ce nouveau statut.

3.2.6. Ségrégation des activités PSF et non PSF au sein d'une même entité juridique

Depuis 2007, les PSF de support peuvent, au sein de la même entité juridique, prêter des services à caractère PSF et non PSF. Une demande du marché propose une ségrégation, au niveau administratif, des activités PSF et non PSF.

Dans le passé, la CSSF a déjà signalé qu'une telle séparation est envisageable à condition que les activités non PSF n'impactent pas les activités PSF. La CSSF a néanmoins précisé que certaines activités comme les finances, la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ou l'identification des clients (*Know Your Customer*, KYC) ne peuvent pas être séparées et doivent couvrir l'ensemble des activités.

3.2.7. Relaxation des contraintes géographiques

En constatant la tendance des banques et entreprises d'investissement à délocaliser de plus en plus leur informatique à l'étranger, certains acteurs du marché souhaitent positionner l'activité des PSF de support par rapport à cette tendance et explorer la piste d'une relaxation géographique, c'est-à-dire explorer notamment les possibilités pour les PSF de support de recourir à un centre de traitement à l'étranger ou de prêter à l'étranger sous le couvert du statut de PSF de support. La CSSF a indiqué que le recours à une succursale est déjà une option possible puisque ces succursales, sans personnalité juridique distincte, restent sous la supervision de la CSSF.

Des réflexions sont en cours notamment sur les différents cas de figure qui pourraient être acceptés par la CSSF et sur les principes et exigences qui devront être respectés par les PSF de support en matière de substance, contrôles et administration centrale au Luxembourg.

3.2.8. Fusion des deux statuts d'opérateurs de systèmes informatiques

Les dispositions relatives aux opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier ont été introduites par la loi du 2 août 2003 dans l'article 29-3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une exigence en capital de EUR 1.500.000 ainsi qu'une condition d'exclusivité de prestation du secteur financier étaient alors requis.

À la demande du marché qui trouvait les exigences en capital social trop élevées, la loi du 13 juillet 2007 a apporté certaines modifications en la matière, dont la suppression de la condition d'exclusivité et la scission du statut en deux catégories d'opérateurs de systèmes informatiques distinctes : les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier régis par l'article 29-3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et soumis à une exigence en capital réduite à EUR 370.000 et les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier régis par l'article 29-4 de loi précitée et soumis à une exigence en capital de EUR 50.000. Cette distinction a permis d'ouvrir l'accès au marché à des prestataires plus modestes.

Ayant été consultée au sujet de la possible fusion des deux statuts d'opérateurs de systèmes informatiques régis par les articles 29-3 et 29-4, la CSSF a donné un avis positif et suggéré de réduire l'exigence en capital à EUR 125.000 afin de ne pas pénaliser les prestataires plus modestes.

3.2.9. Rapports FATCA et CRS

Dans le cadre de la directive américaine FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*) et à la suite des discussions au niveau de l'OCDE sur l'échange automatique d'informations, la plupart des institutions financières doivent soumettre les rapports FATCA et CRS (*Common Reporting Standard*) aux administrations fiscales concernées.

Étant donné que les professionnels du secteur financier luxembourgeois ont une obligation légale d'échanger avec les autorités fiscales des informations relatives à leur clientèle, ces prestations de services sont inhérentes au secteur financier et touchent le volet administratif de l'activité des professionnels financiers.

Ainsi, la CSSF a décidé que la compilation et la soumission de ces rapports aux autorités fiscales pour le compte de professionnels financiers luxembourgeois relèvent des services administratifs inhérents à l'activité de ces professionnels financiers et requièrent le statut d'agent administratif du secteur financier visé par l'article 29-2 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

3.2.10. Prestataires de services de dématérialisation ou de conservation (PSDC)

La loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique a introduit dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier deux nouveaux statuts de PSF de support, à savoir :

- les prestataires de services de dématérialisation du secteur financier (article 29-5) :

Sont prestataires de services de dématérialisation du secteur financier, les prestataires de services de dématérialisation ou de conservation au sens de la loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique qui sont en charge de la dématérialisation de documents pour compte d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, FIS, SICAR, fonds de pension, organismes de titrisation agréés, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance, de droit luxembourgeois ou de droit étranger.

L'agrément pour l'activité de prestataire de services de dématérialisation du secteur financier ne peut être accordé qu'à des personnes morales. Il est subordonné à la justification d'un capital social d'une valeur de EUR 50.000 au moins.

L'ILNAS (Institut Luxembourgeois de la Normalisation, de l'Accréditation de la Sécurité et qualité des produits et services) et la CSSF collaborent aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives de surveillance des prestataires de services de dématérialisation du secteur financier.

- les prestataires de services de conservation du secteur financier (article 29-6) :

Sont prestataires de services de conservation du secteur financier, les prestataires de services de dématérialisation ou de conservation au sens de la loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique qui sont en charge de la conservation de documents numériques pour compte d'établissements de crédit, PSF, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique, OPC, FIS, SICAR, fonds de pension, organismes de titrisation agréés, entreprises d'assurance ou entreprises de réassurance, de droit luxembourgeois ou de droit étranger.

L'agrément pour l'activité de prestataire de services de conservation du secteur financier ne peut être accordé qu'à des personnes morales. Il est subordonné à la justification d'un capital social d'une valeur de EUR 125.000 au moins.

La CSSF et l'ILNAS collaborent aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives de surveillance des prestataires de services de conservation du secteur financier.

Ne relèvent pas de l'article 29-6 les activités de simple stockage de données qui ne consistent pas à conserver une copie à valeur probante ou un original numérique au sens de la loi du 25 juillet 2015 en garantissant son intégrité.

Ces nouveaux statuts sont donc destinés aux entités souhaitant prêter au secteur financier des services de dématérialisation et/ou de conservation de documents à valeur probante et qui ont obtenu, au préalable, la notification par l'ILNAS de leur inscription sur la liste officielle des PSDC tenue par l'ILNAS.

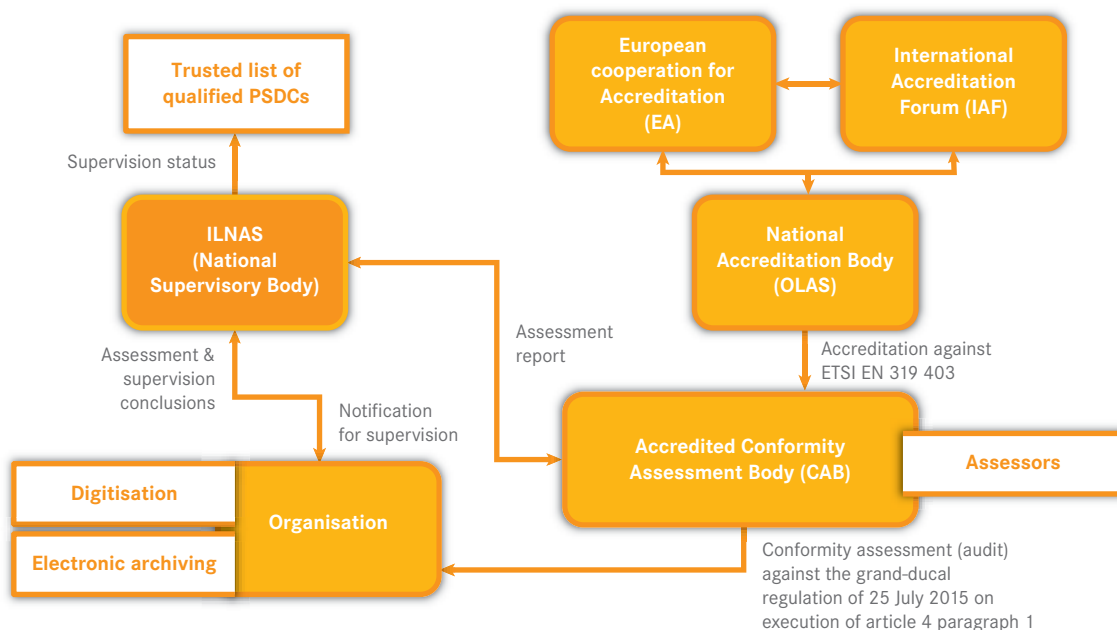
Le cadre réglementaire et la marche à suivre pour obtenir ces nouveaux statuts sont assez complexes puisque les entités doivent suivre un processus de certification spécifique. Plus précisément, les entités doivent suivre les étapes suivantes.

- L'entité doit se conformer à la Règle Technique d'exigences et de mesures pour la certification des PSDC qui est décrite à l'annexe du règlement grand-ducal du 25 juillet 2015. La Règle Technique constitue une

référence unique contenant toutes les conditions pour obtenir le statut de PSDC. Elle a été définie à partir de normes internationales publiées et maintenues par l'Organisation Internationale de Normalisation et complétée par l'ILNAS dans le cadre spécifique des processus de dématérialisation et de conservation à valeur probante. Cette Règle Technique inclut notamment des exigences en termes de gestion de la sécurité de l'information et de gestion opérationnelle propres aux processus de dématérialisation ou de conservation à valeur probante.

- Lorsque l'entité estime respecter les exigences incluses dans la Règle Technique, elle devra demander à un organisme d'évaluation de la conformité indépendant (OEC), accrédité par l'Office Luxembourgeois d'Accréditation et de Surveillance (OLAS), d'effectuer un audit. L'audit réalisé par l'OEC est assimilé à la formulation de recommandations pratiques dans le but de faciliter la compréhension des exigences et mesures spécifiées dans la Règle Technique. Ces recommandations sont basées sur un programme défini par l'OEC et validé par l'ILNAS dans le but d'assurer que les exigences de la Règle Technique sont effectivement couvertes. Après la validation du programme, l'OEC évalue la mise en œuvre des exigences de la Règle Technique. Cet audit technique et documentaire permettra la rédaction d'un rapport intermédiaire composé de possibles actions correctrices à mettre en place par l'entité et l'évaluation de ces recommandations. Après la mise en œuvre des actions correctrices, les auditeurs seront en mesure d'établir un rapport final soumis à l'ILNAS.
- L'ILNAS vérifiera ensuite que le rapport d'audit et l'audit réalisé par l'OEC ont été effectués conformément aux conditions requises et que le programme d'audit prévu a été respecté. Si le rapport ne comporte pas d'élément de non-conformité de l'entité à la Règle Technique, l'ILNAS procède à la validation et à la notification du statut du PSDC en l'inscrivant sur la liste prévue à cet effet.

Graphiquement, le processus se présente de la façon suivante.



Source : site Internet www.ilnas.public.lu.

Dès son inscription sur la liste de l'ILNAS, le PSDC peut introduire, conformément à la procédure habituelle, sa demande d'agrément en vue de l'obtention des statuts relevant des articles 29-5 et/ou 29-6 auprès de la CSSF.

CHAPITRE VII

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



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

1. LES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT

1.1. Cadre réglementaire

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

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

L'article 31(1) de la LSP désigne la CSSF comme l'autorité compétente pour la surveillance des établissements de paiement.

Les principales dispositions prudentielles applicables aux établissements de paiement peuvent être résumées comme suit :

- normes prudentielles quantitatives, à savoir un capital minimum et des exigences en fonds propres calculées selon l'une des trois méthodes prévues par la LSP ; la CSSF suit l'application correcte et le respect de ces normes quantitatives sur base d'un reporting spécifique conformément à la circulaire CSSF 11/511,
- règles de protection des fonds reçus pour l'exécution d'opérations de paiement,
- règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme,
- garantie d'une gestion saine et prudente et existence d'un solide dispositif de gouvernance interne.

Pour ce qui concerne le dernier tiret, les règles sont en principe celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, mais elles sont appliquées aux établissements de paiement selon un principe de proportionnalité qui est notamment fonction du type de services de paiement offerts et des risques encourus.

Les activités exercées par les établissements de paiement de droit luxembourgeois dans un autre État membre de l'UE/EEE, par l'établissement d'une succursale, par l'intermédiaire d'un agent ou par la voie de la libre prestation de services, sont également soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF.

En contrepartie de règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit, les établissements de paiement sont soumis à des restrictions et interdictions en termes d'activités :

- encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 10(3) de la LSP,
- interdiction d'exercer une activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables au sens de l'article 2(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- utilisation exclusive pour des opérations de paiement des comptes de paiement ouverts par des établissements de paiement,
- règles de protection des fonds pour l'exercice d'activités autres que la prestation de services de paiement suivant les dispositions des articles 10 et 14 de la LSP.

La circulaire CSSF 12/550 relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des établissements de paiement précise la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et fixe des règles quant au contenu du compte rendu analytique que les établissements de paiement sont tenus de communiquer à la CSSF conformément à l'article 37 de la LSP.

1.2. Établissements de paiement agréés au Luxembourg

À la suite de l'agrément d'un nouvel établissement de paiement en 2015, neuf établissements de paiement de droit luxembourgeois sont inscrits dans le registre public des établissements de paiement établis au Luxembourg au 31 décembre 2015, à savoir :

- CYBERServices Europe S.A.
- Digicash Payments S.A.
- FIA-NET Europe S.A.
- Huellemann & Strauss Onlineservices S.à r.l.
- Olky Payment Service Provider S.à r.l.
- Rakuten Payment Services S.à r.l.
- SIX Payment Services (Europe) S.A.
- StubHub Services S.à r.l.
- SnapSwap International S.A.

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

La société Cetrel S.A. agit en tant qu'agent pour SIX Payment Services (Europe) S.A.

2. LES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE

2.1. Cadre réglementaire

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

L'intérêt majeur de cette directive est de procurer à la monnaie électronique un régime viable et attractif et, notamment, de rendre le régime de surveillance prudentielle des établissements de monnaie électronique (EME) cohérent avec celui applicable aux établissements de paiement régis par la directive 2007/64/CE (c'est-à-dire des règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit).

La directive crée un régime autonome pour les EME qui ne sont plus considérés comme des établissements de crédit. Au niveau national, la CSSF est désignée comme l'autorité compétente pour la surveillance des EME.

À la suite de l'entrée en vigueur de la directive 2009/110/CE, la monnaie électronique est appréhendée de manière plus large dans la mesure où la définition donnée par la directive couvre en principe toutes les situations où un émetteur de monnaie électronique émet une valeur stockée prépayée en échange de fonds. La monnaie électronique est définie comme une valeur monétaire représentant une créance sur l'émetteur qui est :

- stockée sous une forme électronique, y compris magnétique,
- émise contre la remise de fonds aux fins d'opérations de paiement, et
- acceptée par une personne physique ou morale, autre que l'établissement de monnaie électronique.

Conformément à l'article 24-6 de la LSP, les EME sont habilités à exercer, outre l'émission de monnaie électronique, chacune des activités suivantes :

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

La LSP soumet les EME à des conditions d'agrément, d'exercice et de surveillance prudentielle. Les principales dispositions prudentielles applicables aux EME peuvent être résumées comme suit :

- normes prudentielles quantitatives, à savoir un capital minimum et des exigences en fonds propres conformément aux articles 24-11 et 24-12 ; la CSSF suit l'application correcte et le respect de ces normes quantitatives sur base d'un reporting spécifique conformément à la circulaire CSSF 11/522,
- règles de protection des fonds reçus en échange de la monnaie électronique suivant les dispositions de l'article 24-10 de la LSP,
- règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme,
- garantie d'une gestion saine et prudente et existence d'un solide dispositif de gouvernance interne.

Pour ce qui concerne le dernier tiret, les règles sont en principe celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, mais elles sont appliquées aux EME selon un principe de proportionnalité qui est notamment fonction du type des risques encourus.

La protection des fonds mentionnée au deuxième tiret ci-dessus est un élément essentiel du régime de la monnaie électronique. L'objectif de ce régime est de garantir aux détenteurs de monnaie électronique le remboursement de leurs fonds en cas d'insolvabilité de l'EME.

En application de cette exigence, les fonds reçus par l'EME en échange de la monnaie électronique peuvent soit être déposés sur un compte bancaire distinct afin de ne pas être mélangés avec les fonds de personnes autres que les détenteurs de monnaie électronique, soit être investis dans certains actifs selon les critères définis à l'article 24-10(1) a) de la LSP, soit être couverts par une assurance. Par conséquent, les fonds ainsi ségrégués ne font pas partie du patrimoine propre de l'EME et sont soustraits, pour le seul bénéfice des détenteurs de monnaie électronique, aux recours d'autres créanciers de l'établissement. Les investissements de ces fonds sont légalement limités à des investissements «en actifs à faible risque et sûrs» conformément aux dispositions de l'article 24-10(4) de la LSP.

Les activités exercées par les EME de droit luxembourgeois dans un autre État membre de l'UE/EEE, par l'établissement d'une succursale, par le recours à des intermédiaires ou à des agents, ou par la voie de la libre prestation de services, sont également soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF.

À l'instar des établissements de paiement, les EME sont soumis à des restrictions en termes d'activités :

- interdiction d'exercer une activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables au sens de l'article 2(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 24-6(1) de la LSP.

Les EME doivent respecter les dispositions de l'article 48-2 de la LSP relatives à l'émission et au remboursement de la monnaie électronique. Il leur est en outre interdit d'octroyer des intérêts ou tout autre avantage liés à la durée pendant laquelle le détenteur de monnaie électronique détient celle-ci.

La circulaire CSSF 13/569 relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des établissements de monnaie électronique précise la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et fixe des règles quant au contenu du compte rendu analytique que les EME sont tenus de communiquer à la CSSF conformément à l'article 37 de la LSP.

2.2. Établissements de monnaie électronique agréés au Luxembourg

À la suite de l'abandon de l'agrément par un EME¹ en 2015, cinq EME sont inscrits dans le registre public des EME agréés au Luxembourg au 31 décembre 2015, à savoir :

- Amazon Payments Europe S.C.A.
- iPay International S.A.
- Leetchi Corp S.A.
- PayCash Europe S.A.
- YAPITAL Financial A.G.

Tous les EME agréés au Luxembourg émettent de la monnaie électronique conformément au point 29) de l'article 1^{er} de la LSP. Les modes d'utilisation de la monnaie électronique et les canaux de paiement peuvent cependant varier en fonction du modèle d'entreprise de chaque EME. Ainsi, suivant le modèle d'affaires de l'EME respectif, le détenteur de monnaie électronique peut soit opérer des paiements auprès d'un commerçant (B2C), soit effectuer des transferts de fonds de son compte de monnaie électronique vers le compte de monnaie électronique d'un autre utilisateur (C2C).

Les paiements peuvent s'opérer :

- *online* : *via* le site Internet de l'EME, le site Internet du commerçant (*checkout*), un téléphone mobile, une carte prépayée, etc.,
- *offline* : à travers un téléphone mobile (par exemple NFC, BLE, QR Code), une carte prépayée, etc.

¹ FLASHiZ S.A. a changé de modèle d'affaires et a abandonné les activités exigeant un agrément en tant qu'EME. Par conséquent, l'établissement a été radié du registre public en date du 20 juin 2015.



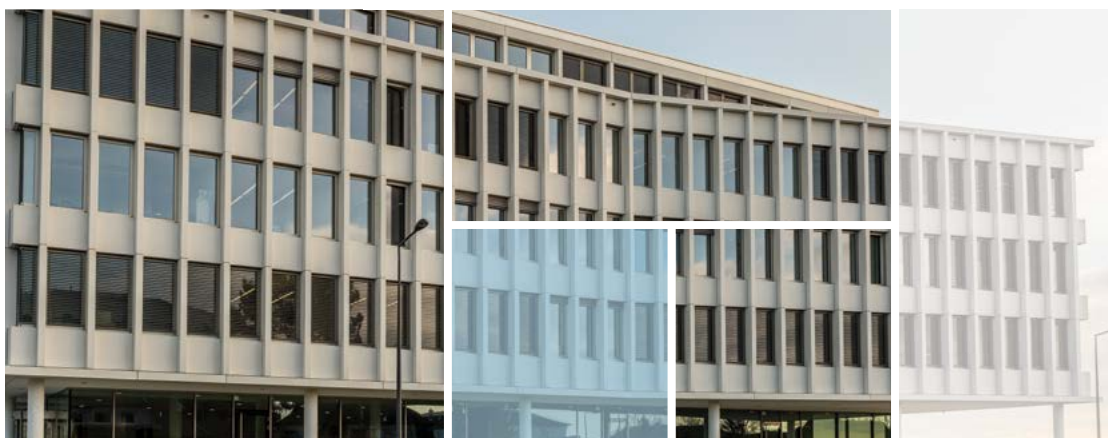
Agents engagés en 2015 et 2016 : Service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support»

De gauche à droite : Aymeric POISNEL, Jun KOBAYASHI, Cristina SPINELLI, Jean DE CHILLOU, Alexandre CUREAU, Alexandre CASTAING, Laurent SCHMITZ, Yolande HEUSCHLING, Jean-Christian MIOT, Marion CONSALVI, Alessandro ANZANI

Absents : Renaud DOEBELI, Rémi LAURENT, Armand SCHOLTES

CHAPITRE VIII

LA SURVEILLANCE DES OPC



1. Les faits marquants de l'année 2015
2. Les gestionnaires de fonds d'investissement
3. L'évolution du secteur des OPC
4. L'évolution du cadre réglementaire
5. La pratique de la surveillance prudentielle
6. Le support informatique de la surveillance des OPC

1. LES FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2015

Au 31 décembre 2015, le nombre total des gestionnaires de fonds d'investissement (GFI) autorisés s'élève à 414, contre 379 fin 2014, soit une augmentation de 9,23%.

Le nombre des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (GFIA) autorisés a également augmenté, passant de 169 entités fin 2014 à 211 entités fin 2015. Cette hausse s'explique par l'intérêt grandissant des gestionnaires de pouvoir bénéficier d'un passeport européen. À noter que parmi les GFIA nouvellement inscrits, neuf sont des acteurs qui s'implantent pour la première fois au Luxembourg.

Le secteur des OPC¹ luxembourgeois s'est également développé positivement, avec un patrimoine global net passant de EUR 3.127,7 milliards fin 2014 à EUR 3.543,6 milliards fin 2015 (+EUR 415,9 milliards, soit +13,30%). Un investissement net en capital positif de EUR 301,0 milliards et un impact positif des marchés financiers de EUR 114,9 milliards sont à l'origine de cette évolution positive.

La hausse des actifs nets s'inscrit dans un contexte de marchés financiers caractérisé par un environnement de taux d'intérêt toujours bas dû aux politiques monétaires accommodantes, mais également par des incertitudes autour de la croissance économique globale, alimentées par des doutes sur la solidité de la croissance chinoise, ce qui se traduit par une volatilité accrue. L'incertitude autour du premier relèvement des taux directeurs par la Réserve Fédérale des États-Unis (FED) a également influencé les marchés, la hausse en fin d'année entraînant une divergence de politique monétaire de part et d'autre de l'Atlantique. Sur fond de tendance baissière des matières premières et de problèmes politiques et géopolitiques dans certaines régions, de nombreux pays émergents se trouvent fragilisés.

En revanche, le nombre des OPC a diminué de 4.193 entités fin 2014 à 4.160 entités au 31 décembre 2015 (-33 entités, soit -0,79%).

En termes de performance au niveau des marchés développés, l'indice à actions «MSCI WORLD Standard (Large + Mid Cap)» en EUR a augmenté de 10,42% et l'indice «JPMorgan GBI Global Traded Index Hedged Index Level Euro», représentant des obligations des pays développés, s'est légèrement apprécié de 0,75%.

Du côté des économies émergentes, l'indice «MSCI (EM) Standard (Large + Mid Cap)» en EUR, représentant les actions des pays émergents, a baissé de 5,23% et l'indice «JPMorgan EMBI Global (Hedged Euro)», représentant les obligations des pays émergents, a progressé de 1,05%.

La plupart des catégories d'OPC ont connu des investissements nets en capital, l'afflux le plus significatif d'un montant de EUR 112,1 milliards ayant été enregistré par les OPC diversifiés. Eu égard aux problèmes précités, les catégories d'OPC à actions et obligations des pays émergents ont connu un désinvestissement net en capital.

Sur le plan réglementaire, la CSSF a décidé à travers la circulaire CSSF 15/633 d'étendre la remise d'informations financières trimestrielles à l'ensemble des GFI autorisés et non plus uniquement aux sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après loi 2010). Les premières données à communiquer par les GFI autorisés, autres que les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15, sont celles au 31 décembre 2015 qui sont à remettre pour le 29 février 2016 au plus tard.

Par ailleurs, le règlement (UE) 2015/760 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (*European Long Term Investment Funds* - ELTIF) est entré en application le 9 décembre 2015. L'objectif des ELTIFs est de lever des capitaux et de les acheminer vers les investissements européens à long terme dans l'économie réelle.

2. LES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT

Par GFI, il faut entendre les gestionnaires de fonds suivants :

- les sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi 2010 (SG15) ;
- les sociétés de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi 2010 (SG16) ;

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

- les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs autorisés (GFIA autorisés) relevant de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après loi GFIA) ;
- les sociétés de gestion relevant du Chapitre 18 de la loi 2010 (SG18) ; et
- les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs enregistrés (GFIA enregistrés).

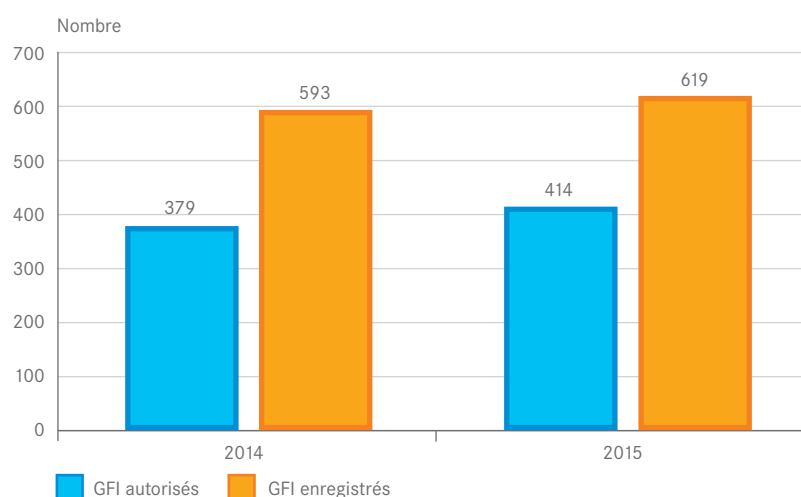
2.1. Évolution en nombre

Le nombre total de GFI autorisés au 31 décembre 2015 s'élève à 414, contre 379 au 31 décembre 2014, soit une augmentation de 35 entités. Parmi ces nouvelles entités figurent neuf acteurs qui s'implantent pour la première fois au Luxembourg.

Parmi les 414 GFI autorisés, 177 entités (121 SG15 et 56 SG16) relèvent à la fois de la loi 2010 et de la loi GFIA.

Le nombre total de GFI enregistrés (article 3(3) de la loi GFIA) s'élève à 619 au 31 décembre 2015, contre 593 au 31 décembre 2014. Parmi les GFI enregistrés figurent onze SG15 et 36 SG16.

Évolution en nombre des GFI



Répartition des GFI autorisés par catégorie

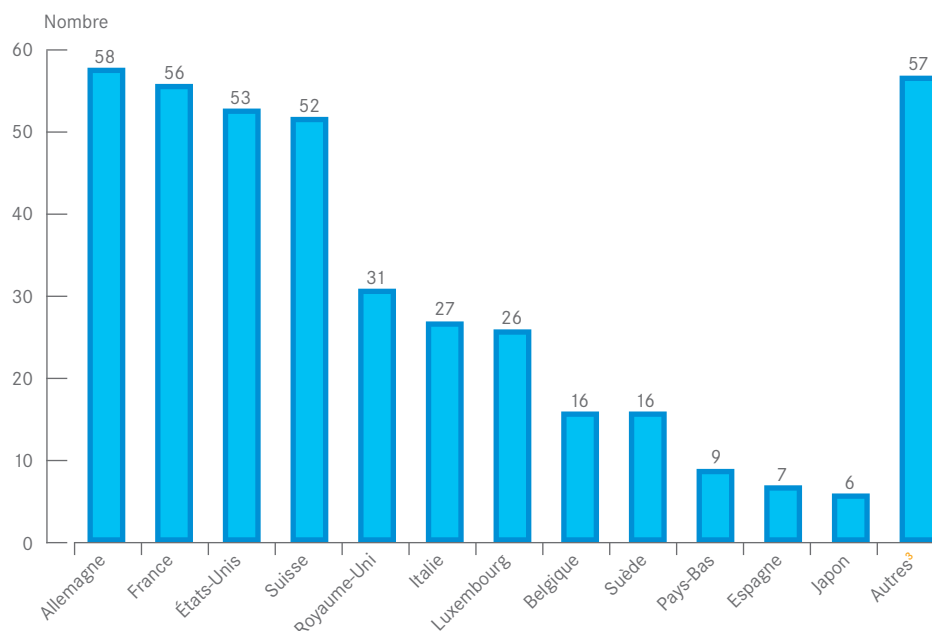
Catégorie	2014	2015
SG15	206	203
SG16 (article 125-1)	114	120
SG16 (article 125-2)	39	56
SG18	1	1
GFIA ²	19	34
Total	379	414

2.2. Origine géographique

Comme pour les années précédentes, les principaux pays d'origine des GFI autorisés sont l'Allemagne, la France, les États-Unis et la Suisse.

² Sont inclus sous cette appellation les gestionnaires externes autres que les sociétés de gestion relevant de la loi 2010 ainsi que les fonds d'investissement alternatifs à gestion interne.

Origine géographique des GFI autorisés



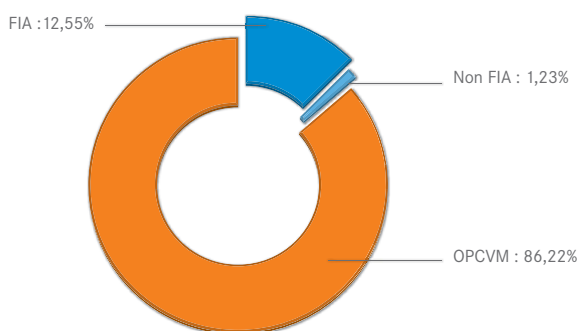
2.3. Évolution de l'emploi⁴

Au sein des GFI autorisés, l'effectif total au 31 décembre 2015 des SG15 a évolué à la hausse. Le nombre d'employés est en effet passé de 3.389 au 31 décembre 2014 à 3.768 au 31 décembre 2015. Cette augmentation est principalement liée à l'augmentation des effectifs au sein des entités déjà existantes : certaines entités ont renforcé leur structure à la suite d'une augmentation de leurs activités et une entité a bénéficié d'un transfert de personnel consécutif à un transfert d'activité au sein du groupe auquel elle appartient.

2.4. Actifs gérés

Au 31 décembre 2015, les GFI autorisés gèrent EUR 2.937,2 milliards d'actifs. La part des OPCVM dans les actifs gérés représente 86,22% du total, contre 12,55% pour les fonds d'investissement alternatifs (FIA). Cette répartition est restée constante par rapport au 31 décembre 2014.

Répartition des actifs sous gestion par type d'actifs



³ Autres : Afrique du Sud (2), Andorre (3), Arabie Saoudite (2), Australie (4), Autriche (2), Brésil (1), BVI (1), Canada (3), Danemark (4), Émirats Arabes Unis (2), Finlande (5), Grèce (5), Jersey (3), Liechtenstein (2), Malte (2), Norvège (3), Pologne (1), Portugal (3), Qatar (2), République de Maurice (1), Russie (5), Supranational (1).

⁴ Données non disponibles pour l'ensemble des GFI.

9,9% des GFI autorisés gèrent des portefeuilles avec des encours dépassant EUR 20 milliards d'actifs et 35,3% des portefeuilles avec des encours inférieurs à EUR 100 millions.

Répartition des GFI autorisés en termes d'actifs sous gestion

Actifs sous gestion (en EUR)	Nombre	Part relative
> 20 mia	41	9,9%
10 à 20 mia	19	4,6%
5 à 10 mia	20	4,8%
1 à 5 mia	76	18,4%
500 mio à 1 mia	29	7,0%
100 mio à 500 mio	83	20,0%
< 100 mio	146	35,3%
Total	414	100,0%

2.5. Stratégies d'investissement

Parmi les GFI autorisés, ceux tombant sous la loi GFIA ont été agréés au 31 décembre 2015 pour gérer les stratégies d'investissement suivantes conformément à l'article 7(4) de la loi GFIA.

Répartition des stratégies d'investissement

Stratégies d'investissement	Part relative
Fonds de fonds	19%
Revenu fixe	17%
Actions	16%
Immobilier	12%
Capital investissement	8%
Spéculatif	8%
Matières premières	4%
Infrastructure	3%
Autres	13%
Total	100%

La plupart a ainsi demandé à obtenir un agrément pour gérer des FIA ayant des stratégies «fonds de fonds», «revenu fixe» et «actions». La situation en 2015 est restée similaire à celle constatée en 2014.

2.6. Gestion discrétionnaire

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

2.7. Situation financière⁵

La somme de bilan provisoire des GFI soumis au Chapitre 15 de la loi 2010 atteint EUR 12,5 milliards au 31 décembre 2015, contre EUR 11,2 milliards au 31 décembre 2014, ce qui équivaut à une augmentation de 11,19%.

⁵ Données financières non disponibles pour l'ensemble des GFI.

Le résultat net agrégé provisoire s'élève à EUR 2,70 milliards au 31 décembre 2015, contre EUR 2,43 milliards au 31 décembre 2014, soit une hausse de 11,04%. Cette croissance trouve son origine dans l'augmentation des actifs nets sous gestion qui a engendré une hausse des revenus d'exploitation courants.

2.8. Libre prestation de services et libre établissement de succursales

2.8.1. Libre prestation de services sous la directive UCITS

Au cours de l'année 2015, cinq GFI autorisés luxembourgeois (contre trois en 2014) ont notifié leur intention d'exercer les fonctions incluses dans l'activité de gestion collective dans un autre État membre de l'UE dans le cadre de la libre prestation de services. Les États membres d'accueil sont l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni et l'Italie.

Quatorze gestionnaires établis dans un autre État membre de l'UE (majoritairement en France) ont notifié en 2015 leur intention d'exercer au Luxembourg les fonctions incluses dans l'activité de gestion collective dans le cadre de la libre prestation de services.

2.8.2. Libre prestation de services sous la directive AIFM

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

56 gestionnaires établis dans un autre État membre de l'UE ont notifié en 2015 leur intention de gérer des FIA luxembourgeois dans le cadre de la libre prestation de services.

2.8.3. Libre établissement de succursales sous les directives UCITS et AIFM

Au 31 décembre 2015, deux gestionnaires originaires d'un autre État membre (Malte et l'Allemagne) sont représentés au moyen d'une succursale au Luxembourg pour y prêter des services de gestion d'OPCVM et de FIA.

À la même date, 26 GFI établis au Luxembourg sont représentés au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs États membres de l'UE sous le couvert de la directive UCITS ou de la directive AIFM, ce qui correspond à un total de 54 succursales.

2.9. EuVECA et EuSEF

Au 31 décembre 2015, huit demandes d'enregistrement en tant qu'EuVECA, conformément au règlement (UE) N° 345/2013 du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, ont été soumises à la CSSF. Sur ces huit demandes, trois GFI ont été enregistrés par la CSSF en vue de pouvoir utiliser la dénomination EuVECA.

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

3. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR DES OPC

3.1. Évolution du nombre des OPC

Le nombre total des OPC inscrits sur la liste officielle atteint 4.160 OPC au 31 décembre 2015, contre 4.193 OPC à la fin de l'année précédente, ce qui représente une diminution de 33 entités (-0,79%). Cette baisse s'inscrit dans une tendance à la concentration dans le secteur qui se traduit aussi par une tendance à privilégier la création de nouveaux compartiments. En cours d'année, 279 OPC ont été inscrits sur la liste officielle et le nombre de radiations s'est élevé à 312 entités.

Évolution du nombre des OPC

Année	Nombre d'OPC	Inscriptions sur la liste	Radiations de la liste	Variation nette	Variation en %
2005	2.107	310	174	136	6,90%
2006	2.353	415	169	246	11,68%
2007	3.050	895	198	697	29,62%
2008	3.592	759	217	542	17,77%
2009	3.699	435	328	107	2,98%
2010	3.914	503	288	215	5,81%
2011	4.121	509	302	207	5,29%
2012	4.117	403	407	-4	-0,10%
2013	4.181	384	320	64	1,55%
2014	4.193	371	359	12	0,29%
2015	4.160	279	312	-33	-0,79%

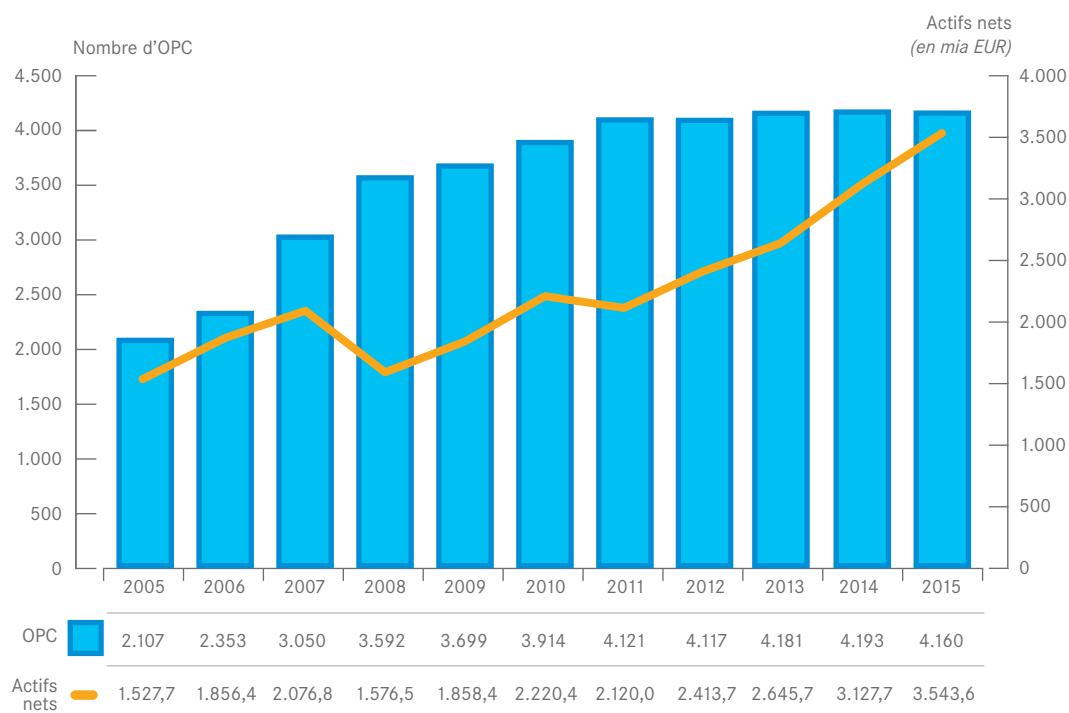
3.2. Évolution des actifs nets des OPC

L'afflux de capitaux nouveaux et les développements positifs sur les marchés financiers ont fait augmenter le patrimoine global net des OPC luxembourgeois de EUR 415,9 milliards en un an pour atteindre EUR 3.543,6 milliards au 31 décembre 2015 (+13,30%). Cette hausse des actifs nets provient à raison de 72,37% des émissions nettes et à raison de 27,63% de l'impact positif des marchés financiers. L'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois, se chiffrant à EUR 301,0 milliards pour l'année 2015, témoigne de la confiance des investisseurs dans les marchés financiers.

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

Année	Actifs nets	Émissions nettes	Variation des actifs nets	Variation en %	Actifs nets moyens par OPC
2005	1.527,7	237,2	421,4	38,09%	0,725
2006	1.856,4	248,1	328,7	21,52%	0,789
2007	2.076,8	197,3	220,4	11,87%	0,681
2008	1.576,5	-75,0	-500,3	-24,09%	0,439
2009	1.858,4	86,4	281,9	17,88%	0,502
2010	2.220,4	163,8	362,0	19,48%	0,567
2011	2.120,0	6,6	-100,4	-4,52%	0,514
2012	2.413,7	126,5	293,7	13,85%	0,586
2013	2.645,7	193,4	232,0	9,61%	0,633
2014	3.127,7	249,1	482,0	18,22%	0,746
2015	3.543,6	301,0	415,9	13,30%	0,852

Évolution du nombre et des actifs nets des OPC

3.3. Évolution des unités⁶ d'OPC

Au 31 décembre 2015, 2.616 OPC sur un total de 4.160 avaient adopté une structure à compartiments multiples. Comme le nombre des compartiments en opération a augmenté de 12.646 à 12.952 (+2,42%), le nombre total d'unités est passé de 14.237 au 31 décembre 2014 à 14.496 au 31 décembre 2015 (+1,82%). Les OPC à structure classique ont cependant reculé de 47 unités (-2,95%).

Évolution des unités d'OPC

Année	Nombre total d'OPC	dont OPC classiques	en % du total	dont OPC à comp. multiples	en % du total	Nombre de comp.	Nombre moyen de comp. par OPC à comp. multiples	Nombre total d'unités	Variation en %
2005	2.107	809	38,40%	1.298	61,60%	7.735	5,96	8.544	8,44%
2006	2.353	966	41,05%	1.387	58,95%	8.622	6,22	9.588	12,22%
2007	3.050	1.362	44,66%	1.688	55,34%	9.935	5,89	11.297	17,82%
2008	3.592	1.573	43,79%	2.019	56,21%	10.973	5,43	12.546	11,06%
2009	3.699	1.581	42,74%	2.118	57,26%	10.891	5,14	12.472	-0,59%
2010	3.914	1.585	40,50%	2.329	59,50%	11.618	4,99	13.203	5,86%
2011	4.121	1.652	40,09%	2.469	59,91%	11.943	4,84	13.595	2,97%
2012	4.117	1.603	38,94%	2.514	61,06%	12.154	4,83	13.757	1,19%
2013	4.181	1.597	38,20%	2.584	61,80%	12.451	4,82	14.048	2,12%
2014	4.193	1.591	37,94%	2.602	62,06%	12.646	4,86	14.237	1,35%
2015	4.160	1.544	37,12%	2.616	62,88%	12.952	4,95	14.496	1,82%

⁶ Le terme «unité» regroupe, d'une part, les OPC classiques et, d'autre part, les compartiments des OPC à compartiments multiples. Le nombre de nouvelles «unités» signifie donc d'un point de vue économique le nombre de patrimoines économiques qui ont été créés.

3.4. Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction du statut juridique et en fonction du champ d'application légal

3.4.1. Évolution des OPC et de leurs actifs nets en fonction du statut juridique

La ventilation des OPC au 31 décembre 2015 entre fonds communs de placement (FCP), sociétés d'investissement à capital variable (SICAV), sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) et sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) montre que la SICAV est restée la forme juridique la plus utilisée avec 2.151 entités sur l'ensemble des 4.160 OPC en activité, contre 1.684 entités opérant sous forme de FCP, 43 en tant que SICAF et 282 en tant que SICAR.

En fin d'année 2015, les actifs nets des SICAV représentent 74,95% du patrimoine global net des OPC et ceux des FCP 23,42% du patrimoine net global des OPC. Les actifs nets des SICAF et des SICAR restent à la marge avec une part de respectivement 0,58% et 1,05% du patrimoine global net des OPC.

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

Les OPC se distinguent en fonction du champ d'application légal : ils relèvent soit de la Partie I de la loi 2010, soit de la Partie II de la même loi, soit de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés (ci-après loi FIS), soit de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (ci-après loi SICAR).

45,48% des OPC inscrits sur les listes officielles au 31 décembre 2015 sont des OPCVM régis par la Partie I de la loi 2010 et 9,23% sont des OPC régis par la Partie II de cette même loi (OPC non coordonnés). Les FIS représentent 38,51% et les SICAR 6,78% des 4.160 OPC luxembourgeois.

Les actifs nets se répartissent fin 2015 à raison de 83,16%, de 4,80%, de 10,99% et de 1,05% entre les OPC qui relèvent de la Partie I, ceux qui relèvent de la Partie II, les FIS et les SICAR.

Pour la Partie I, on constate une diminution de 0,05% du nombre des OPC par rapport à 2014 et une augmentation de 14,29% des avoirs nets tandis que le nombre des OPC de la Partie II a reculé de 9,00% et leurs actifs nets ont augmenté de 0,53%. Les FIS ont, quant à eux, enregistré une augmentation en nombre de 0,75% ainsi qu'un accroissement des actifs nets de 12,03%. Les SICAR ont diminué de 2,08% en nombre avec une augmentation de 14,37% en termes d'actifs nets.

Le tableau suivant montre l'évolution en 2015 du nombre des OPC et des actifs nets du double point de vue du statut juridique et du champ d'application des lois.

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

Nombre d'OPC	2014				2015				Variation 2014/2015			
	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total
Partie I	1.087	806	0	1.893	1.054	838	0	1.892	-3,04%	3,97%	0,00%	-0,05%
Partie II	199	219	4	422	187	194	3	384	-6,03%	-11,42%	-25,00%	-9,00%
FIS	477	1.070	43	1.590	443	1.119	40	1.602	-7,13%	4,58%	-6,98%	0,75%
SICAR	0	0	288	288	0	0	282	282	0,00%	0,00%	-2,08%	-2,08%
Total	1.763	2.095	335	4.193	1.684	2.151	325	4.160	-4,48%	2,67%	-2,99%	-0,79%

Actifs nets (en mia EUR)	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total	FCP	SICAV	Autres	Total
Partie I	552,4	2.026,0	0,0	2.578,4	612,8	2.334,1	0,0	2.946,9	10,93%	15,21%	0,00%	14,29%
Partie II	71,5	96,6	0,9	169,0	66,8	102,5	0,6	169,9	-6,57%	6,11%	-33,33%	0,53%
FIS	138,8	192,7	16,1	347,6	150,3	219,2	19,9	389,4	8,29%	13,75%	23,60%	12,03%
SICAR	0,0	0,0	32,7	32,7	0,0	0,0	37,4	37,4	0,00%	0,00%	14,37%	14,37%
Total	762,7	2.315,3	49,7	3.127,7	829,9	2.655,8	57,9	3.543,6	8,81%	14,71%	16,50%	13,30%

3.5. Émissions nettes

En 2015, les OPCVM relevant de la Partie I de la loi 2010 ont connu des émissions nettes de l'ordre de EUR 264,1 milliards. Les OPC relevant de la Partie II ont enregistré des émissions nettes pour un total de EUR 0,9 milliard. Les émissions nettes des FIS se sont chiffrées à EUR 33,0 milliards et celles des SICAR à EUR 3,0 milliards.

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

(en mia EUR)	FCP	SICAV	Autres	Total	en %
Partie I	43,2	220,9	0,0	264,1	87,74%
Partie II	-1,0	2,2	-0,3	0,9	0,30%
FIS	11,6	17,9	3,5	33,0	10,96%
SICAR	0,0	0,0	3,0	3,0	1,00%
Total	53,8	241,0	6,2	301,0	100,00%

3.6. Devises d'évaluation utilisées

En ce qui concerne les devises d'évaluation utilisées, on constate que la plupart des unités (9.327 sur un total de 14.496, soit 64,34%) sont libellées en euro, suivies de celles exprimées en dollar américain (3.836, soit 26,46%) et en livre sterling (335, soit 2,31%).

En termes d'actifs nets, les unités libellées en euro regroupent EUR 1.965,7 milliards du total des EUR 3.543,6 milliards (soit 55,47%) et devancent celles exprimées en dollar américain (contrevalueur EUR 1.296,6 milliards, soit 36,59%) et en livre sterling (contrevalueur EUR 79,6 milliards, soit 2,25%).

3.7. Politique d'investissement des OPC

Le tableau suivant décrit l'évolution du nombre d'OPC et des actifs nets en fonction de la politique d'investissement respective.

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

Politique d'investissement	2014		2015		Variation en %	
	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets
Valeurs mobilières à revenu fixe	3.083	994,8	3.099	1.051,0	0,52%	5,65%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.593	922,0	3.776	1.055,3	5,09%	14,46%
Valeurs mobilières diversifiées	4.065	640,4	4.084	764,5	0,47%	19,38%
Fonds de fonds	2.011	196,9	2.034	231,0	1,14%	17,32%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	274	249,7	266	293,7	-2,92%	17,62%
Liquidités	37	3,3	23	2,3	-37,84%	-30,30%
Valeurs mobilières non cotées	135	16,2	151	21,6	11,85%	33,33%
Capitaux à risque élevé	26	1,2	26	1,5	0,00%	25,00%
Immobilier	303	33,9	316	42,8	4,29%	26,25%
Futures, options, warrants	156	14,0	153	12,1	-1,92%	-13,57%
En capital à risque (SICAR)	388	32,7	388	37,4	0,00%	14,37%
Autres valeurs	166	22,6	180	30,4	8,43%	34,51%
Total	14.237	3.127,7	14.496	3.543,6	1,82%	13,30%

Les principales catégories d'OPC ont profité en 2015 à la fois de souscriptions nettes non négligeables et d'une évolution positive des marchés financiers.

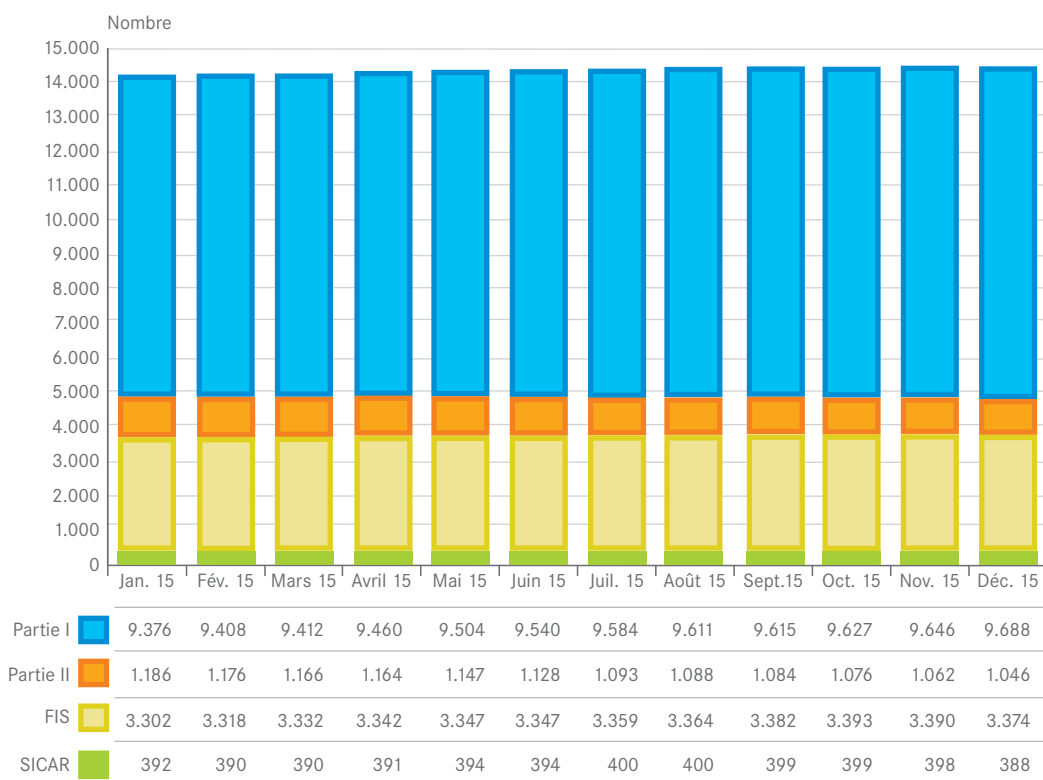
Politique d'investissement des OPC selon les Parties I et II de la loi 2010, FIS et SICAR

Situation au 31 décembre 2015	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Actifs nets (en %)
OPCVM soumis à la Partie I			
Valeurs mobilières à revenu fixe	2.411	955,8	26,97%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.357	990,2	27,94%
Valeurs mobilières diversifiées	2.720	594,4	16,77%
Fonds de fonds	916	125,4	3,54%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	197	271,4	7,66%
Liquidités	12	1,5	0,04%
Futures et/ou options	66	6,2	0,18%
Autres valeurs	9	2,0	0,06%
Sous-total	9.688	2.946,9	83,16%
OPC soumis à la Partie II			
Valeurs mobilières à revenu fixe	148	24,0	0,68%
Valeurs mobilières à revenu variable	93	19,4	0,55%
Valeurs mobilières diversifiées	289	56,4	1,59%
Fonds de fonds	365	39,3	1,11%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	57	19,8	0,56%
Liquidités	9	0,8	0,02%
Valeurs mobilières non cotées	14	3,1	0,09%
Capitaux à risque élevé	2	0,0	0,00%
Immobilier	20	1,0	0,03%
Futures et/ou options	35	3,4	0,09%
Autres valeurs	14	2,7	0,08%
Sous-total	1.046	169,9	4,80%
FIS			
Valeurs mobilières à revenu fixe	540	71,2	2,01%
Valeurs mobilières à revenu variable	326	45,7	1,29%
Valeurs mobilières diversifiées	1.075	113,7	3,21%
Fonds de fonds	753	66,3	1,87%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	12	2,5	0,07%
Liquidités	2	0,0	0,00%
Valeurs mobilières non cotées	137	18,5	0,52%
Capitaux à risque élevé	24	1,5	0,04%
Immobilier	296	41,8	1,18%
Futures et/ou options	52	2,5	0,07%
Autres valeurs	157	25,7	0,73%
Sous-total	3.374	389,4	10,99%
SICAR – En capital à risque			
<i>Public-to-private</i>	3	0,1	0,00%
<i>Mezzanine</i>	10	1,6	0,05%
<i>Venture capital</i>	112	9,0	0,25%
<i>Private equity</i>	263	26,7	0,75%
Sous-total	388	37,4	1,05%
Total	14.496	3.543,6	100,00%

3.8. Évolution des unités

Au cours de l'année 2015, le nombre d'unités a progressé de 259 unités (+1,82%) pour atteindre 14.496 unités en fin d'année.

Évolution mensuelle du nombre d'unités



3.8.1. Unités agréées en 2015

En 2015, 1.984 nouvelles unités ont reçu un agrément. En termes absolus, ce chiffre correspond à une baisse de 148 unités (-6,94%) par rapport à l'année précédente.

Évolution du nombre des unités agréées par année

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Nouvelles unités agréées	2.418	2.227	2.159	2.106	2.132	1.984
dont Partie I	61,37%	55,41%	60,49%	58,41%	66,37%	67,09%
dont Partie II	6,37%	7,54%	4,56%	4,84%	3,00%	2,52%
dont FIS	29,94%	33,95%	32,53%	34,14%	28,61%	28,88%
dont SICAR	2,32%	3,10%	2,42%	2,61%	2,02%	1,51%

La répartition par catégorie de politique d'investissement des unités agréées en 2015 montre que les parts des nouvelles unités investissant dans les valeurs mobilières diversifiées, dans les valeurs mobilières à revenu variable et dans les valeurs mobilières à revenu fixe représentent l'essentiel des politiques d'investissement. Les parts des nouvelles unités investissant en valeurs mobilières à revenu variable, dans l'immobilier et en valeurs mobilières non cotées ont progressé en 2015.

Politique d'investissement des unités agréées en 2015

Politique d'investissement	2014		2015	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe	522	24,48%	407	20,51%
Valeurs mobilières à revenu variable	498	23,36%	529	26,66%
Valeurs mobilières diversifiées	585	27,44%	552	27,82%
Fonds de fonds	321	15,06%	277	13,96%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	10	0,47%	13	0,66%
Liquidités	4	0,19%	3	0,15%
Valeurs mobilières non cotées	22	1,03%	38	1,92%
Capitaux à risque élevé	2	0,09%	4	0,20%
Immobilier	52	2,44%	61	3,08%
Futures, options, warrants	28	1,31%	26	1,31%
En capital à risque (SICAR)	43	2,02%	30	1,51%
Autres valeurs	45	2,11%	44	2,22%
Total	2.132	100,00%	1.984	100,00%

3.8.2. Unités fermées en 2015

Avec 1.339 unités, le nombre des unités fermées en 2015 a diminué de 78 unités (-5,50%) par rapport à l'année précédente.

Évolution du nombre des unités fermées par année

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Unités liquidées	653	759	945	887	965	895
Unités à échéance	111	143	157	135	125	100
Unités fusionnées	381	511	401	443	327	344
Total	1.145	1.413	1.503	1.465	1.417	1.339

La répartition par catégorie de politique d'investissement montre que les unités ayant investi en valeurs mobilières diversifiées représentent la plus grande partie des unités fermées en 2015.

Politique d'investissement des unités fermées en 2015

Politique d'investissement	2014		2015	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe	372	26,25%	315	23,52%
Valeurs mobilières à revenu variable	258	18,21%	282	21,06%
Valeurs mobilières diversifiées	412	29,08%	407	30,40%
Fonds de fonds	212	14,96%	194	14,49%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	41	2,89%	32	2,39%
Liquidités	34	2,40%	9	0,67%
Valeurs mobilières non cotées	7	0,49%	6	0,45%
Capitaux à risque élevé	1	0,07%	5	0,37%
Immobilier	23	1,62%	14	1,05%
Futures, options, warrants	28	1,98%	31	2,31%
En capital à risque (SICAR)	17	1,20%	30	2,24%
Autres valeurs	12	0,85%	14	1,05%
Total	1.417	100,00%	1.339	100,00%

3.9. Évolution de quelques catégories spécifiques d'OPC

3.9.1. OPC assortis d'une garantie financière

Les OPC assortis d'une garantie visent à offrir une sécurité aux investisseurs face aux fluctuations inhérentes aux marchés financiers. Selon la politique de placement poursuivie par les OPC en question, la garantie donnée assure au souscripteur soit le remboursement d'une partie de son capital engagé, soit le remboursement intégral de sa mise, soit même un accroissement de son placement au terme d'une ou de plusieurs périodes fixées d'avance.

Au cours de l'année 2015, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 142 à 123 entités et le nombre total d'unités a diminué de 236 à 197 unités. En termes d'unités, cette diminution s'explique par le lancement de treize nouvelles unités alors que la garantie donnée est venue à échéance ou n'a plus été prolongée pour 52 unités.

Les 197 unités se répartissent au 31 décembre 2015 en 38 unités qui garantissent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, 102 unités qui garantissent la totalité du capital engagé (*money-back guarantee*) et 57 unités qui garantissent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix de souscription initial.

Les actifs nets des OPC garantis ont diminué de EUR 1,5 milliards pour atteindre EUR 31,8 milliards au 31 décembre 2015, soit une baisse de 4,5%. À noter que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands représentent à eux seuls 95,5% des actifs nets totaux des OPC garantis.

Évolution des OPC assortis d'une garantie

Année	Nombre d'OPC (hors SICAR)	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)
2006	121	297	32,6
2007	154	360	43,7
2008	176	382	44,8
2009	194	409	45,8
2010	192	400	42,0
2011	190	360	40,3
2012	168	297	37,5
2013	154	276	36,1
2014	142	236	33,3
2015	123	197	31,8

3.9.2. OPC immobiliers

En 2015, les actifs nets des OPC (hors SICAR) investissant principalement dans le domaine immobilier ont augmenté de 26,3%. À noter que le FIS reste le véhicule privilégié pour les investissements immobiliers.

Évolution des OPC immobiliers

Année	Nombre d'unités (hors SICAR)	dont unités actives	dont Partie II	dont FIS	Émissions nettes (en mia EUR)	Actifs nets (en mia EUR)
2006	76	64	22	54	2,7	8,1
2007	104	80	21	83	6,5	15,5
2008	137	111	16	121	7,1	20,9
2009	150	125	15	135	2,0	19,0
2010	179	149	13	166	0,0	21,4
2011	210	192	27	183	2,9	24,1
2012	244	220	26	218	2,0	25,9
2013	279	253	27	252	5,9	30,5
2014	303	255	23	280	2,9	33,9
2015	316	280	20	296	7,8	42,8

3.9.3. OPC «charia»

Le nombre d'OPC (hors SICAR) et unités «charia» a augmenté de six unités au cours de l'année 2015 et les actifs nets ont progressé de 6,9%.

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

Année	Nombre d'unités (hors SICAR)	Actifs nets (<i>en mio EUR</i>)
2006	8	94
2007	9	202
2008	22	213
2009	23	308
2010	24	473
2011	24	525
2012	28	1.277
2013	37	1.899
2014	43	2.278
2015	49	2.436

3.9.4. OPC «microfinance»

Le nombre d'OPC (hors SICAR) investissant dans la microfinance a seulement augmenté de trois unités en 2015. Par contre, leurs actifs nets ont augmenté de 25,9%.

Évolution des OPC du secteur de la microfinance

Année	Nombre d'unités (hors SICAR)	Actifs nets (<i>en mio EUR</i>)
2006	11	505
2007	15	771
2008	18	1.200
2009	29	1.676
2010	32	1.938
2011	30	2.430
2012	36	3.130
2013	34	3.599
2014	35	4.423
2015	38	5.569

3.9.5. OPC money market

Le nombre d'OPC se conformant aux règles du document «CESR's Guidelines on a common definition of European money market funds» a diminué de quatre unités en 2015 tandis que leurs actifs nets ont progressé de 18,0%.

Évolution des OPC money market

Année	Nombre d'unités			Actifs nets (<i>en mio EUR</i>)		
	<i>Short term money market funds</i>	<i>Money market funds</i>	Total	<i>Short term money market funds</i>	<i>Money market funds</i>	Total
2012	91	107	208	176,4	44,8	221,2
2013	89	109	208	143,2	52,7	195,9
2014	67	87	154	170,3	36,8	207,1
2015	67	83	150	196,9	47,5	244,4

3.9.6. SICAR

Les stratégies d'investissement inhérentes aux SICAR peuvent être réparties en quatre types principaux : *buy, build and sell* ; *buyout instruments* ; *mezzanine instruments* et *risk capital funds*. Dans la pratique, des combinaisons de stratégies sont généralement utilisées dans le domaine du capital à risque.

Évolution des SICAR

Stratégie d'investissement	2014		2015	
	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)
<i>Buy, build and sell</i>	208	12,4	211	17,2
<i>Buyout instruments</i>	38	7,9	36	6,9
<i>Mezzanine instruments</i>	19	2,6	19	2,5
<i>Risk capital funds</i>	123	9,8	122	10,8
Total	388	32,7	388	37,4

Au niveau de la répartition sectorielle, 176 unités préfèrent ne pas se limiter à un secteur d'investissement particulier. Parmi les unités affichant une politique spécialisée, une certaine concentration sur les secteurs «Immobilier», «Industrie», «Technologie» et «Énergie» peut être notée.

Au 31 décembre 2015, les engagements de souscription en faveur des unités (*capital commitments*) approchent un montant de EUR 23,5 milliards et leur somme de bilan se chiffre à EUR 39,8 milliards.

3.10. Initiateurs des OPC luxembourgeois

La ventilation des OPC luxembourgeois selon l'origine géographique de leurs initiateurs met en évidence l'internationalisation de la place financière luxembourgeoise. Les initiateurs des OPC luxembourgeois se répartissent sur 69 nations différentes.

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

Origine des initiateurs des OPC luxembourgeois

Situation au 31 décembre 2015	Actifs nets (en mia EUR)	En %	Nombre d'OPC	En %	Nombre d'unités	En %
États-Unis	767,0	21,64%	183	4,40%	1.056	7,28%
Royaume-Uni	581,9	16,42%	275	6,61%	1.539	10,61%
Allemagne	518,1	14,62%	1.487	35,75%	2.811	19,39%
Suisse	498,9	14,08%	572	13,75%	2.737	18,88%
Italie	306,1	8,64%	152	3,67%	1.251	8,63%
France	277,9	7,84%	336	8,06%	1.363	9,40%
Belgique	150,5	4,25%	180	4,34%	1.026	7,08%
Luxembourg	78,1	2,20%	222	5,32%	571	3,94%
Pays-Bas	75,8	2,14%	51	1,24%	225	1,56%
Suède	61,9	1,75%	101	2,43%	309	2,14%
Autres	227,4	6,42%	601	14,43%	1.608	11,09%
Total	3.543,6	100,00%	4.160	100,00%	14.496	100,00%

3.11. Activités transfrontalières des OPCVM et des FIA

Les directives 2009/65/CE (directive UCITS) et 2011/61/UE (directive AIFM), transposées dans la législation luxembourgeoise par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et par la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, visent à soutenir la formation d'un marché commun des fonds d'investissement.

Les deux cadres réglementaires prévoient, entre autres, des procédures de notification entre autorités lorsqu'un OPCVM ou un FIA souhaite commercialiser ses parts dans un autre État membre de l'UE.

La directive UCITS prévoit en outre des mesures qui permettent :

- la gestion d'un OPCVM sur une base transfrontalière par une société de gestion d'un État membre de l'UE autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM ;
- des opérations de fusion transfrontalière de sorte qu'un initiateur d'OPCVM ayant établi des OPCVM dans plusieurs États membres de l'UE puisse regrouper des actifs et profiter d'économies d'échelle ;
- la rationalisation des plateformes commercialisées par une spécialisation plus poussée ou le recours à des structures «maître-nourricier».

3.11.1. Libre prestation de services sous la directive UCITS

Au 31 décembre 2015, 59 sociétés de gestion établies dans un autre État membre de l'UE gèrent des OPCVM luxembourgeois sur base de la libre prestation de services.

OPCVM luxembourgeois gérés par une société de gestion établie dans un autre État membre de l'UE

État membre d'origine des sociétés de gestion	Nombre de sociétés de gestion gérant des OPCVM luxembourgeois	Nombre d'OPCVM gérés	Nombre d'unités gérées	Total des actifs nets gérés (en mia EUR)
Royaume-Uni	8	11	223	156,9
Allemagne	2	63	174	87,0
Irlande	2	4	122	41,2
France	37	45	278	38,1
Italie	6	6	111	22,9
Pays-Bas	3	3	25	6,6
Estonie	1	1	3	0,1
Total	59	133	936	352,8

3.11.2. Fusions transfrontalières et création de structures «maître-nourricier»

Comme en 2014, les opérations de fusion engagées en 2015 ont principalement été motivées par la recherche d'économies d'échelle, notamment par le regroupement d'actifs d'OPCVM offrant une politique d'investissement similaire, voire identique, dans un OPCVM luxembourgeois en vue de constituer au Luxembourg une plateforme d'OPCVM de groupe, particulièrement destinée à la distribution internationale.

En 2015, la CSSF a traité les projets de fusions suivants en vertu des dispositions et modalités du Chapitre VI de la directive UCITS :

- 120 projets de fusion transfrontalière (+160% par rapport à 2014) en provenance de France, d'Irlande, de Suède, du Royaume-Uni, du Portugal, d'Autriche, de Belgique, de Finlande, d'Espagne, d'Estonie et d'Allemagne ;
- 47 projets de fusion transfrontalière (+336% par rapport à 2014) à destination d'OPCVM ressortissants d'Irlande, d'Italie, de Finlande, de Suède et de Malte.

Pour des raisons similaires de recherche d'économies d'échelle, certains initiateurs d'OPCVM, soucieux de limiter les structures parallèles et redondantes, ont opté pour la création de structures «maître-nourricier» lorsqu'une opération de fusion n'a pas été retenue.

Dans le domaine des structures «maître-nourricier», la CSSF a répondu à 30 demandes d'OPCVM luxembourgeois pour attester qu'ils sont éligibles d'agir comme OPCVM maître conformément à l'article 58 de la directive UCITS (+ 15 demandes par rapport à 2014). Les États membres d'origine des OPCVM nourriciers ont été l'Italie, la France, les Pays-Bas, l'Espagne et l'Allemagne.

3.11.3. Procédure de notification des OPCVM luxembourgeois

Les OPCVM luxembourgeois qui souhaitent commercialiser leurs parts dans un autre État membre de l'UE doivent respecter la procédure de notification prévue par la directive UCITS. La notification se fait directement entre les autorités de surveillance des États membres sur base d'un dossier complet que l'OPCVM doit remettre à l'autorité de surveillance de l'État membre d'origine.

En 2015, la CSSF a reçu un total de 5.803 demandes de notification, soit une hausse de 11,6% par rapport à l'année précédente. 3.581 demandes ont été suffisamment complètes pour être transmises sans autre intervention aux autorités compétentes des États membres d'accueil concernés. Les autres demandes ont dû être retournées à l'intermédiaire pour corriger des erreurs au niveau des formats et/ou du contenu en vertu des prescriptions en vigueur. Un des buts de la réglementation OPCVM est d'accélérer la procédure d'enregistrement d'un OPCVM dans un autre État membre de l'UE. La CSSF dispose d'un délai de cinq jours pour traiter un dossier de notification.

La CSSF doit malheureusement toujours constater que près de 39% des demandes de notification doivent être retournées au requérant au moins une fois pour correction avant de pouvoir être transmises à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

Nombre de demandes doivent être refusées pour non-observation des prescriptions techniques décrites dans les circulaires CSSF 11/509 et CSSF 08/371, dont notamment le fait que les documents contenus dans la notification à transmettre à l'autorité d'accueil n'ont pas encore été déposés préalablement à la CSSF selon les modalités prescrites par les circulaires précitées ou que le dépôt préalable n'a pas pu être validé en raison de l'emploi d'une nomenclature non conforme.

3.477 des 3.581 notifications complètes que la CSSF a transmises en 2015 aux autorités compétentes d'autres États membres d'accueil ont été acceptées sans objection.

En relation avec les notifications qui ont dû être remaniées, la CSSF recommande aux professionnels d'analyser soigneusement les motifs de refus qui leur sont communiqués et de mettre en place un contrôle interne adéquat pour s'assurer, avant même la première notification à la CSSF, que les modalités prévues pour la commercialisation d'OPCVM sont conformes aux dispositions légales et réglementaires et aux procédures administratives applicables dans les États membres d'accueil concernés.

Ventilation des notifications acceptées par États membres de l'UE/EEE

État membre	Nombre
Allemagne	405
Italie	374
France	304
Espagne	292
Royaume-Uni	287
Autriche	252
Belgique	206
Pays-Bas	204
Suède	200
Finlande	185
Norvège	159
Danemark	148
Portugal	99
Irlande	87
Grèce	58
République tchèque	35
Liechtenstein	31
Hongrie	22
Slovaquie	20
Islande	17
Chypre	16
Bulgarie	15
Pologne	14
Estonie	12
Lettonie	12
Lituanie	12
Malte	6
Roumanie	3
Gibraltar	2
Total	3.477

3.11.4. Procédure de notification des FIA

Les GFI établis au Luxembourg qui souhaitent commercialiser les FIA qu'ils gèrent dans un autre État membre de l'UE doivent respecter la procédure de notification prévue par l'article 32 de la directive AIFM. La notification se fait directement entre les autorités de surveillance des États membres sur base d'un dossier complet que le GFI doit remettre à l'autorité de surveillance de l'État membre d'origine. Il est important de rappeler que la commercialisation des FIA en vertu de cet article est réservée à des investisseurs professionnels. Si le GFI souhaite commercialiser des parts ou actions de FIA à des investisseurs de détail, il doit s'enquérir préalablement auprès des autorités de surveillance de l'État membre d'accueil ciblé des conditions de commercialisation applicables sur ce territoire.

Un dossier de notification adressé à la CSSF est transmis à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil concerné au plus tard vingt jours ouvrables après sa réception, à condition qu'il soit complet et conforme aux exigences réglementaires. Un dossier non complet sera refusé et retourné à l'intermédiaire. Les raisons du refus sont communiquées à l'intermédiaire qui a soumis la demande. Une demande de notification dûment

complétée et corrigée peut être introduite à tout moment et le délai réglementaire précité recommence à courir. Malgré un certain progrès en 2015, la CSSF doit malheureusement toujours constater que près de 57% des demandes de notification doivent être retournées au requérant au moins une fois pour correction avant de pouvoir être transmises à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

Il est utile de rappeler que les documents à fournir dans le cadre de la procédure de notification doivent être nommés suivant les prescriptions décrites dans la circulaire CSSF 11/509 dont le respect est vérifié lors du traitement de la demande par la CSSF. Les causes de rejet les plus fréquentes sont l'emploi d'une nomenclature non conforme, l'absence de la signature électronique sur le document d'émission ou sur l'attestation AIFM ainsi que la soumission d'une lettre de notification incomplète par rapport à la réglementation applicable. Pour assurer un traitement fluide, la CSSF rappelle aux professionnels l'importance de soumettre les documents à notifier à des contrôles de conformité et de qualité en amont et de ne fournir qu'un dossier de notification complet et vérifié à la CSSF.

Ventilation des notifications transmises aux États membres de l'UE/EEE

État membre	Nombre de compartiments
Allemagne	188
Royaume-Uni	165
Pays-Bas	158
France	131
Suède	128
Belgique	116
Italie	114
Finlande	107
Danemark	99
Espagne	96
Autriche	94
Norvège	88
Irlande	63
Portugal	31
Estonie	19
République tchèque	19
Lettonie	14
Lituanie	14
Chypre	13
Grèce	13
Bulgarie	12
Hongrie	12
Pologne	11
Slovaquie	11
Roumanie	10
Croatie	9
Slovénie	9
Malte	7
Islande	5
Gibraltar	2
Total	1.758

4. L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

4.1. Règlement CSSF N° 15-03

Le règlement CSSF N° 15-03 du 26 novembre 2015 arrête les modalités d'application de l'article 46 de la loi GFIA en ce qui concerne la commercialisation des fonds d'investissement alternatifs de droit étranger auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg.

4.2. Règlement CSSF N° 15-07

Le règlement CSSF N° 15-07 du 31 décembre 2015 arrête les modalités d'application de l'article 42bis de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés en ce qui concerne les exigences en matière de gestion des risques et de conflits d'intérêts pour les FIS qui ne sont pas visés par les dispositions spécifiques de la Partie II de cette loi.

4.3. Règlement CSSF N° 15-08

Le règlement CSSF N° 15-08 du 31 décembre 2015 arrête les modalités d'application de l'article 7bis de la loi du 15 juin 2004 relative aux SICAR en ce qui concerne les exigences en matière de gestion de conflits d'intérêts pour les SICAR qui ne sont pas visées par les dispositions spécifiques de la Partie II de cette loi.

4.4. Circulaire CSSF 15/609

La circulaire CSSF 15/609 du 27 mars 2015 a pour objet de rappeler aux personnes concernées l'importance de mettre en place les procédures et infrastructures nécessaires en matière d'échange automatique. La circulaire présente également certains amendements au cadre réglementaire européen, notamment la directive Épargne, la directive Coopération administrative et la proposition de directive en matière de lutte anti-blanchiment.

4.5. Circulaire CSSF 15/611

La circulaire CSSF 15/611 du 16 avril 2015 a pour objet de rappeler aux entités concernées les risques liés à l'externalisation des systèmes qui permettent la compilation, la distribution et la consultation de documents du conseil de gestion ou de documents stratégiques.

4.6. Circulaire CSSF 15/612

La circulaire CSSF 15/612 du 5 mai 2015 a pour objet d'indiquer les informations à transmettre par un GFIA à la CSSF pour chaque FIA additionnel non réglementé (établi à Luxembourg, dans un autre État membre de l'UE ou dans un pays tiers) et/ou pour chaque FIA additionnel réglementé établi dans un pays tiers, de même lorsqu'il arrête de gérer un FIA non réglementé ou un fonds d'investissement réglementé établi dans un pays tiers.

4.7. Circulaire CSSF 15/615

L'objet de la circulaire CSSF 15/615 du 11 juin 2015 est la mise en œuvre des orientations relatives à l'application des définitions des Sections C6 et C7 de l'Annexe I de la directive 2004/39/CE (MiFID) (réf. : ESMA/2015/675) au Luxembourg.

4.8. Circulaire CSSF 15/627

La circulaire CSSF 15/627 du 3 décembre 2015 introduit, à partir du 30 juin 2016, un nouveau reporting mensuel U 1.1 pour les OPC luxembourgeois soumis à la loi 2010, les FIS soumis à la loi du 13 février 2007 et les SICAR soumises à la loi du 5 juin 2004.

4.9. Circulaire CSSF 15/633

La circulaire CSSF 15/633 du 29 décembre 2015 concerne les renseignements financiers à fournir trimestriellement par les gestionnaires de fonds d'investissement et leurs succursales. Ainsi, la circulaire a pour objet d'étendre la remise d'informations financières à tous les gestionnaires de fonds d'investissement, c'est-à-dire (i) aux sociétés de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi 2010, (ii) aux sociétés de gestion relevant des articles 125-1 et 125-2 du Chapitre 16 de la loi 2010 et (iii) aux GFI agréés à gestion externe relevant de la loi GFIA.

5. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

5.1. Surveillance prudentielle

5.1.1. Objectifs et instruments de la surveillance des OPC

La surveillance permanente de la CSSF vise à assurer que les OPC soumis à sa surveillance respectent toutes les dispositions légales, réglementaires ou conventionnelles qui concernent leur organisation et leur fonctionnement ainsi que la distribution, le placement ou la vente de leurs titres. Le but de cette surveillance est d'assurer la protection adéquate des investisseurs ainsi que la stabilité et la sécurité du secteur. Elle se base, entre autres, sur :

- l'examen des renseignements financiers périodiques que les OPC doivent remettre à la CSSF ;
- l'analyse des informations recueillies par la CSSF au titre de reportings spécifiques (par exemple OPCVM à levier, OPC monétaires) et reportings *ad hoc* ;
- l'analyse des rapports annuels que les OPC doivent publier à l'attention de leurs investisseurs ;
- l'analyse des rapports sur la révision de l'activité de l'OPC⁷ et des lettres de recommandations des OPC émis par le réviseur d'entreprises et qui doivent être communiqués immédiatement à la CSSF ;
- l'analyse des déclarations faites sur base de la circulaire relative à la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI (valeur nette d'inventaire) et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC ;
- les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

5.1.2. Objectifs et instruments de la surveillance des sociétés de gestion (Chapitre 15 et Chapitre 16) relevant de la loi 2010 et des GFIA relevant de la loi GFIA

La CSSF veille à ce que ces sociétés respectent toutes les dispositions légales et réglementaires qui concernent leur organisation et leur fonctionnement. Cette surveillance permanente se base notamment sur :

- la vérification du respect des conditions d'obtention et de maintien d'agrément ;
- l'examen des rapports financiers annuels qui doivent être remis à la CSSF ;
- l'analyse des rapports réalisés par l'audit interne au cours de l'exercice écoulé ;

⁷ Conformément à la circulaire CSSF 02/81, les rapports sur la révision de l'activité des OPC concernent uniquement les OPCVM et les OPC relevant de la Partie II de la loi 2010.

- l'analyse des informations sur l'état de la fonction *compliance* ainsi que sur les principales constatations faites dans ce contexte ;
- l'analyse des procédures de gestion des risques ;
- les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

5.2. Contrôle des renseignements financiers destinés à la CSSF et au STATEC

Conformément aux circulaires IML 97/136, CSSF 07/310, CSSF 08/348 et CSSF 08/376 ainsi que sur base de l'article 147 de la loi 2010, de l'article 58 de la loi FIS et de l'article 32 de la loi SICAR, les administrations centrales des OPC luxembourgeois doivent transmettre par voie électronique à la CSSF des renseignements financiers mensuels (tableaux O1.1.), semestriels (tableaux K3.1.) et annuels (tableaux O4.1. et O4.2.).

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

En ce qui concerne les renseignements financiers mensuels et semestriels, la CSSF considère que les OPC doivent, d'une part, scrupuleusement observer le délai imparti régissant leur communication à la CSSF et, d'autre part, porter le soin nécessaire à la confection du tableau précité de façon à assurer qu'il soit correct quant à sa forme et quant à son contenu.

La CSSF effectue des contrôles de qualité et de cohérence sur les données reçues et enclenche, le cas échéant, des mesures de sanction en cas de non-respect de leurs obligations par les déclarants. Dans ce contexte, la CSSF rappelle qu'elle a publié sur son site Internet le document «FAQ concernant O1.1.» afin de clarifier un certain nombre de questions récurrentes en relation avec le tableau O1.1.

5.3. Surveillance spécifique exercée en 2015 sur base des rapports annuels et semestriels, des lettres de recommandations et des rapports sur la révision de l'activité des OPC conformément à la circulaire CSSF 02/81

5.3.1. Résultats de la surveillance spécifique

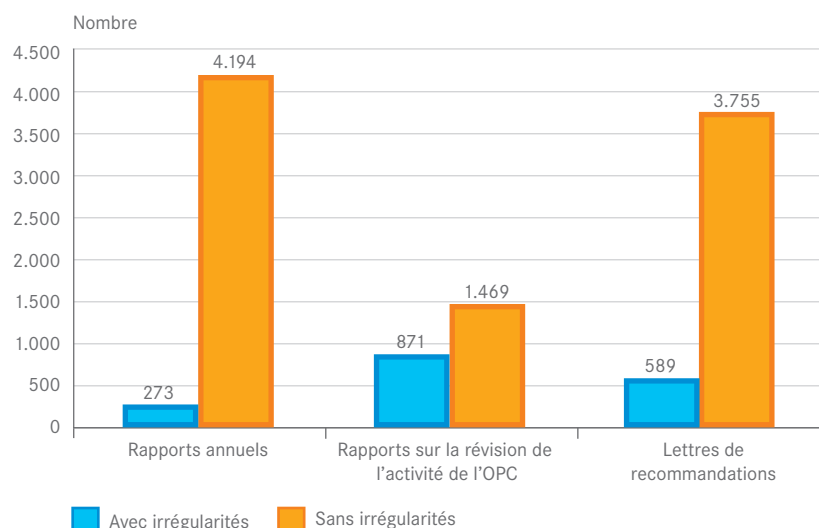
Dans le cadre de la revue des rapports annuels et semestriels et des lettres de recommandations ainsi que des rapports sur la révision de l'activité des OPC⁸, la CSSF a été amenée à prendre des décisions, sous forme d'injonctions, de demandes formelles et de recommandations, à l'encontre des dirigeants de certains OPC. Ces décisions visaient à remédier aux irrégularités organisationnelles soulevées par les réviseurs d'entreprises agréés dans les rapports ou lettres de recommandations.

En 2015, 137 lettres ont été envoyées par la CSSF pour exiger des mesures correctrices en vue de remédier aux déficiences qu'elle a constatées lors de la revue des documents en question.

Le graphique suivant met en évidence le nombre de rapports annuels, le nombre de rapports sur la révision de l'activité des OPC et le nombre de lettres de recommandations dans lesquels une ou plusieurs irrégularités ont été relevées par le réviseur d'entreprises agréé et qui ont fait l'objet d'une revue par la CSSF. Il est à noter que les rapports et les lettres de recommandations reçus en 2015 se rapportent essentiellement à l'exercice 2014.

⁸ Alors que les rapports annuels et les lettres de recommandations concernent les OPC(VM), les FIS et les SICAR, les rapports sur la révision de l'activité des OPC concernent uniquement les OPC relevant de la loi 2010, c'est-à-dire les OPCVM relevant de la Partie I et les OPC relevant de la Partie II de cette loi.

Rapports annuels, rapports sur la révision de l'activité des OPC et lettres de recommandations reçus en 2015



En 2015, la part des rapports annuels dans lesquels le réviseur d'entreprises agréé a émis une opinion avec un paragraphe d'observation, une qualification sur les comptes annuels ou n'a pas émis d'opinion, représente 6% de l'ensemble des rapports annuels reçus.

La part des rapports sur la révision de l'activité de l'OPC dans lesquels le réviseur d'entreprises agréé a relevé une irrégularité ou un point d'amélioration représente 37% de l'ensemble des rapports reçus.

14% des lettres de recommandations reçues incluent un commentaire du réviseur d'entreprises agréé, dont une grande partie a trait aux procédures simplifiées dans le cadre de la circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC.

En ce qui concerne les données du tableau suivant, il est à noter qu'une intervention sous forme de lettre peut couvrir plusieurs recommandations ou demandes formelles.

Répartition des interventions par thèmes

Thème	Part relative
Circulaire CSSF 02/77	19,6%
Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme	19,6%
Frais et commissions	12,3%
Investissements	11,7%
Informations transmises (LFR/ML)	9,2%
Réconciliation	8,6%
Juridique	4,9%
Valorisation	3,7%
Comptabilisation	3,1%
<i>Risk Management</i>	2,5%
<i>Late Trading / Market Timing</i>	1,8%
Rapports annuels	1,2%
Conflits d'intérêts	1,2%
<i>Portfolio turnover</i>	0,6%
Total	100,0%

Les irrégularités relevées en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme concernaient avant tout la documentation des comptes des investisseurs ainsi que l'application du règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. La CSSF rappelle qu'en application du règlement CSSF N° 12-02, il incombe aux dirigeants d'une société d'investissement ou d'un GFI d'assurer la mise en place d'une identification et d'une évaluation des risques de blanchiment et de financement du terrorisme auquel l'OPC est exposé, d'une catégorisation de l'ensemble des clients de l'OPC selon différents niveaux de risque définis et d'une atténuation efficace des risques de blanchiment et de financement du terrorisme auquel l'OPC est exposé. Cette politique de gestion et d'atténuation des risques doit être définie par écrit et les contrôles réguliers doivent être dûment documentés.

5.3.2. Problématiques récurrentes ou spécifiques

• Contenu du rapport annuel

Dans le contexte de l'analyse des rapports annuels des OPC à compartiments multiples, la CSSF a constaté des cas où le rapport annuel ne reprenait pas des compartiments liquidés ou clôturés au cours de la période couverte par le rapport en question.

La CSSF rappelle à cet égard que :

- les rapports annuels des OPC(VM) et des FIS à compartiments multiples doivent reprendre, conformément aux dispositions de la section III du chapitre L de la circulaire IML 91/75⁹, en sus des états financiers globalisés de l'entité, des états financiers par compartiment incluant notamment, pour les OPC(VM) et les FIS, les informations reprises respectivement au schéma B de l'annexe I de la loi 2010 et à l'annexe de la loi FIS ;
- les informations sur la liquidation ou la clôture de compartiments d'OPC(VM) et de FIS représentent des « informations significatives » au sens, respectivement, de l'article 151(3) de la loi 2010 et de l'article 52(4) de la loi FIS. Par conséquent, un rapport annuel qui ne comprend pas tous les compartiments, y compris les compartiments liquidés ou clôturés au cours de l'exercice sous revue, n'est pas considéré comme complet en application des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Par ailleurs, un tel rapport annuel incomplet a pour conséquence que les états financiers y repris contreviennent également aux principes fondamentaux de l'image fidèle et de l'intangibilité du bilan d'ouverture énoncés aux articles 26(3) et 51(1)f) de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

La CSSF rappelle également que le réviseur d'entreprises agréé de l'entité doit effectuer des vérifications sur les compartiments liquidés ou clôturés en cours d'exercice en référence notamment aux notes communiquées par l'IRE.

Les considérations ci-avant s'appliquent également par analogie aux SICAR à compartiments multiples.

D'une manière plus générale, la CSSF rappelle que le rapport annuel des OPC(VM), FIS et SICAR doit tenir compte des événements significatifs constatés entre la date de clôture des états financiers et la date du rapport d'audit relatif à ces états financiers. En outre, l'annexe aux états financiers doit reprendre les informations sur la nature et l'impact financier des événements significatifs postérieurs à la date de clôture du bilan qui ne sont pas pris en compte dans le compte de profits et pertes ou dans le bilan conformément notamment aux dispositions de l'article 65 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

• Lettres de recommandations

Dans le cadre de l'analyse des lettres de recommandations, la CSSF a constaté de nombreux cas où la lettre de recommandations n'incluait pas les commentaires des dirigeants de l'OPC par rapport aux observations formulées par le réviseur d'entreprises agréé.

⁹ «Les OPC à compartiments multiples doivent fournir dans leurs rapports financiers des informations séparées sur chacun des compartiments qui les composent ainsi que des informations globalisées sur l'ensemble de ces compartiments».

La CSSF rappelle à cet égard qu'au terme du chapitre P de la circulaire IML 91/75, le réviseur d'entreprises agréé d'un OPC doit communiquer à la CSSF les commentaires qu'il a été amené à faire dans le cadre de ses contrôles réalisés au cours de l'exercice. Ces commentaires, qui ont été partagés et discutés avec les dirigeants de l'OPC lors des contrôles, prennent la forme d'une lettre de recommandations. Dans ce contexte, la CSSF s'attend à ce que les dirigeants de l'OPC prennent position par rapport à ces commentaires et qu'ils indiquent notamment de quelle manière ils vont en tenir compte et que leur prise de position écrite soit communiquée à la CSSF en tant que partie intégrante de la lettre de recommandations.

5.4. Contrôles sur place

Au 1^{er} juillet 2015, le service «OPC Contrôles sur place» a été créé au sein du Métier OPC avec la mission de préparer, d'exécuter et de suivre les contrôles sur place portant sur la gouvernance des GFI sur base d'un plan de contrôle pluriannuel fondé sur une approche basée sur les risques. Le service assure également la coordination et le suivi de l'ensemble des contrôles sur place conduits au sein du Métier OPC.

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

Le Métier OPC réalise également des contrôles sur place auprès des prestataires de services des fonds de pension et des organismes de titrisation.

En 2015, les services du Métier OPC ont effectué onze contrôles sur place qui se répartissent comme suit.

Répartition des contrôles sur place du Métier OPC

Thématique des contrôles sur place	Nombre
Gestion des risques	5
Gouvernance des GFI	3
Erreurs de VNI et non-respect des règles de placement	1
Organismes de titrisation	1
Administration centrale	1

Les contrôles sur place portant sur les activités de banque dépositaire et, depuis le 1^{er} juillet 2015, sur les activités d'administration centrale de véhicules d'investissement sont effectués par le service «On-site Inspection» de la CSSF. Des explications détaillées sur les contrôles sur place réalisés par ce service sont fournies au Chapitre XIV «Les moyens de la surveillance».

5.5. Circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur de calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement

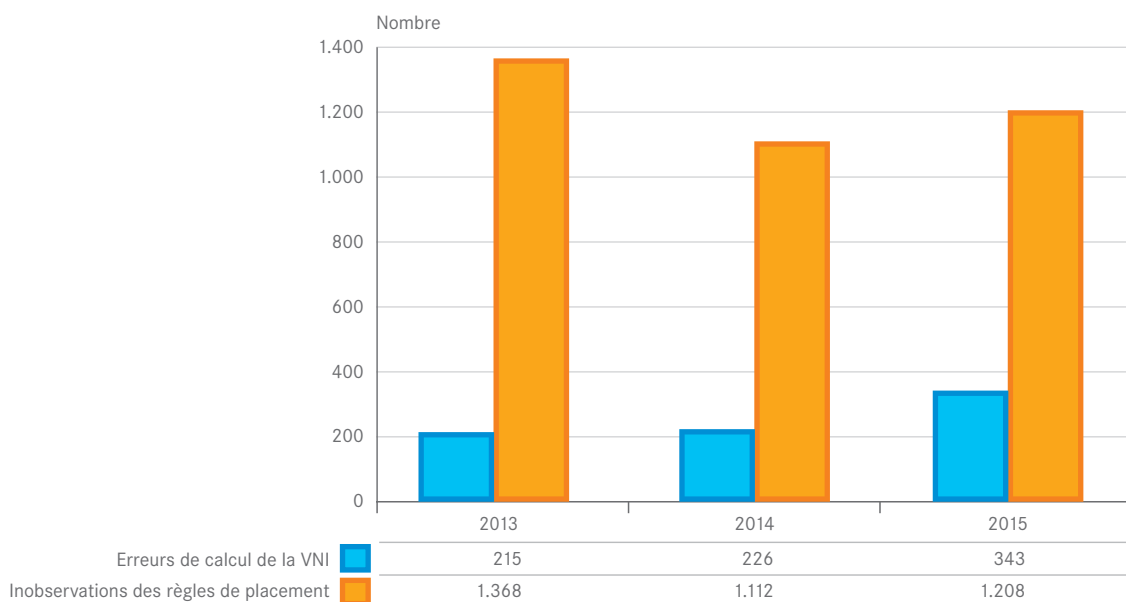
5.5.1. Déclarations faites en 2015 sur base de la circulaire CSSF 02/77

En 2015, la CSSF a reçu 1.551 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77¹⁰, contre 1.338 déclarations en 2014, soit une augmentation de 15,9%.

Parmi ces déclarations, 343 cas (226 cas en 2014) se sont rapportés à des erreurs de calcul de la VNI et 1.208 cas (1.112 cas en 2014) à des inobservations des règles de placement.

¹⁰ Même si la circulaire CSSF 02/77 ne s'applique pas d'office aux FIS, la CSSF considère néanmoins que les FIS peuvent soit opter pour l'application de la circulaire CSSF 02/77, soit se fixer d'autres règles internes qui doivent rester dans des limites raisonnables eu égard à la politique d'investissement du FIS. Dans ce contexte, la CSSF considère que les FIS qui n'ont pas fixé d'autres règles internes doivent appliquer par défaut la circulaire CSSF 02/77.

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



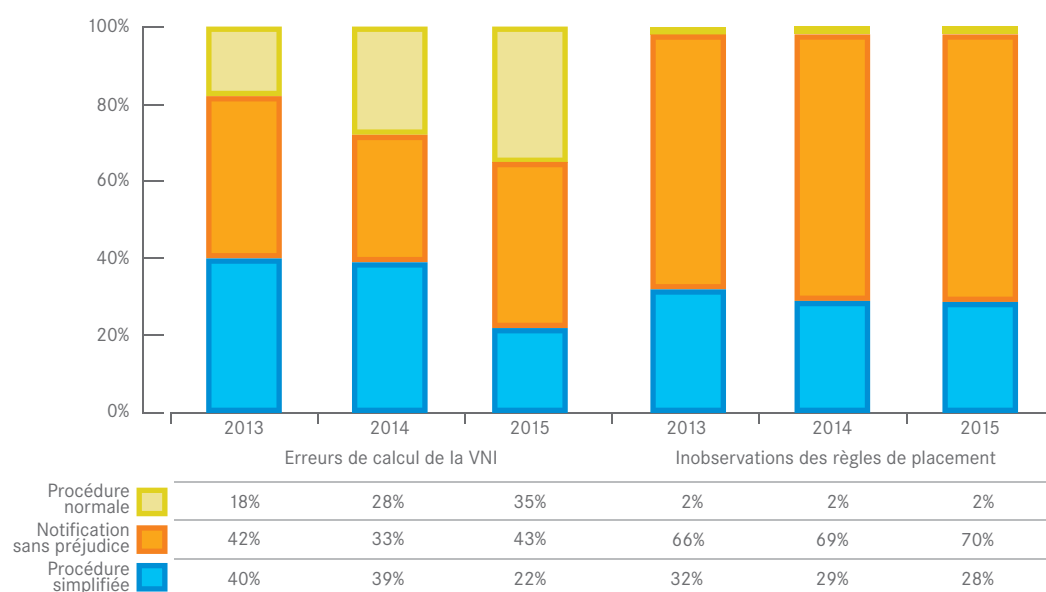
En 2015, le nombre de cas d'inobservations des règles de placement a légèrement augmenté (+8,6%) par rapport à 2014. Le nombre des erreurs de calcul de la VNI a en revanche connu une hausse plus importante (+52%) dont une large partie est due à l'augmentation du nombre des notifications reçues pour des FIS (+39%).

En ce qui concerne plus particulièrement les déclarations d'erreur de calcul de la VNI reçues en 2015, 22 déclarations pour lesquelles la procédure normale est d'application n'ont pas encore pu être clôturées au 31 décembre 2015. La raison en est que la CSSF est en attente d'informations supplémentaires ou de confirmations du réviseur d'entreprises agréé telles que prévues par la circulaire CSSF 02/77.

Pour l'année 2015, 267 cas sur les 343 cas d'erreur de calcul de la VNI (162 cas sur 226 cas en 2014) ont appliqué la procédure dite simplifiée dans la mesure où les montants d'indemnisation n'étaient pas supérieurs à EUR 25.000 et que les montants à rembourser à un investisseur n'étaient pas supérieurs à EUR 2.500. Dans 1.182 cas sur les 1.208 cas d'inobservation des règles de placement, la procédure dite simplifiée a également été appliquée. Pour 841 cas d'inobservation des règles de placement (70%), aucun préjudice n'a été causé.

Le graphique suivant met en évidence, pour les trois dernières années, les parts respectives des cas de procédure simplifiée (c'est-à-dire où les montants d'indemnisation n'étaient pas supérieurs à EUR 25.000 et les montants à rembourser à un investisseur n'étaient pas supérieurs à EUR 2.500), des cas de procédure normale (c'est-à-dire où les montants précités sont dépassés) et des cas d'inobservation des règles de placement ou d'erreurs de calcul de la VNI qui ont été régularisés sans impact négatif pour les investisseurs et les OPC.

Procédure simplifiée

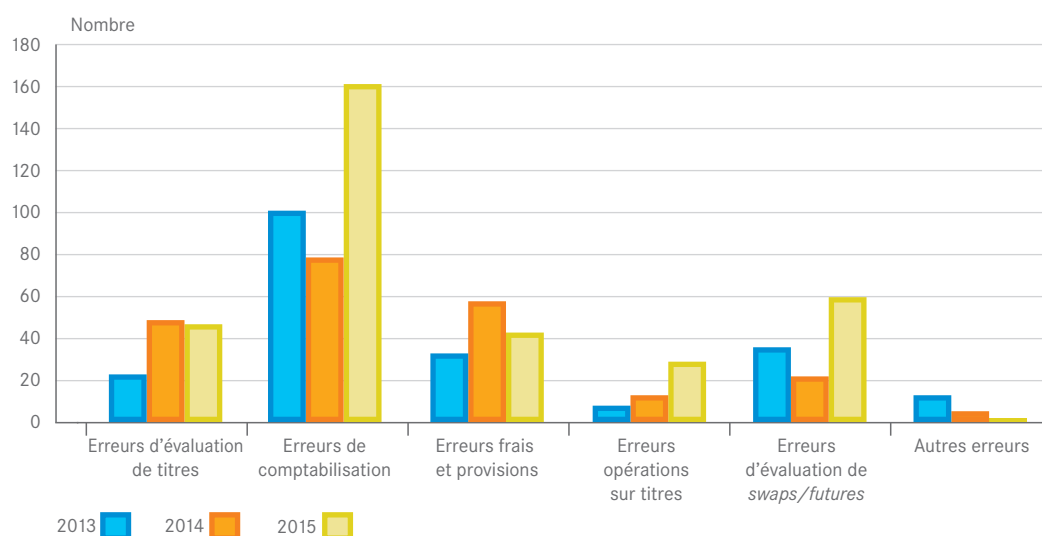


L'origine des erreurs de calcul de la VNI peut être ventilée en cinq catégories : les erreurs d'évaluation de titres (*pricing error*), les erreurs de comptabilisation, les erreurs relatives au calcul des frais et provisions, les erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures* et les autres erreurs.

En 2015, les erreurs de calcul de la VNI sont surtout dues à des erreurs de comptabilisation (47%), à des erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures* (17%) et à des erreurs d'évaluation de titres (14%).

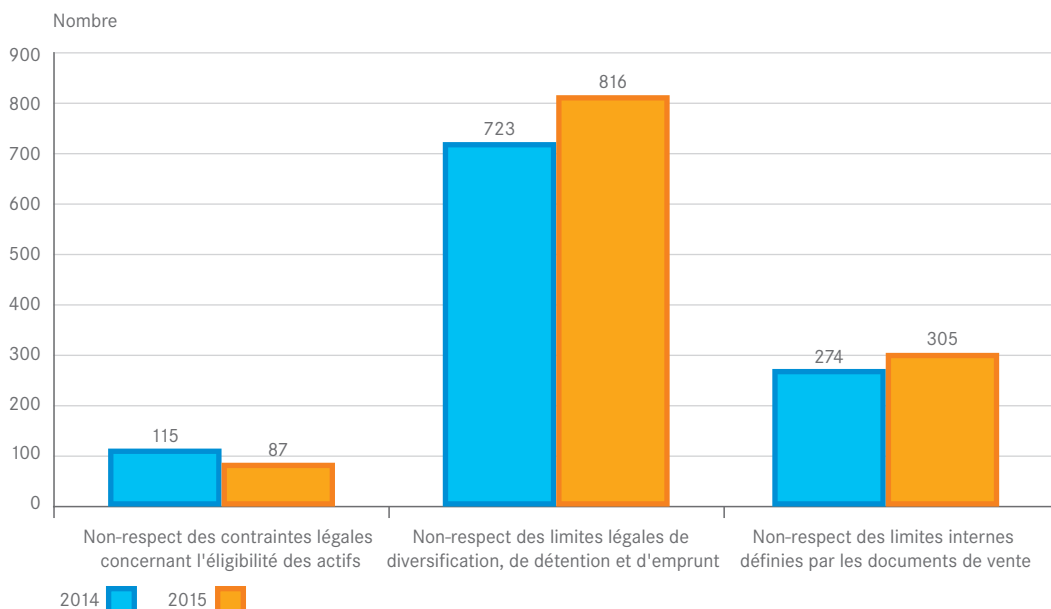
Le tableau suivant montre l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI à partir de 2013 et met en évidence que les erreurs de comptabilisation, en forte progression par rapport à 2014, restent la cause principale des erreurs de calcul de la VNI. À noter que l'augmentation des erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures* s'explique notamment par l'application d'un taux de change erroné à l'ensemble des compartiments d'un OPC (26 compartiments impactés).

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



Le graphique suivant montre l'évolution de l'origine des inobservations des règles de placement sur les deux dernières années. En 2015, 68% des inobservations sont dues au non-respect des limites légales prévues par la loi 2010.

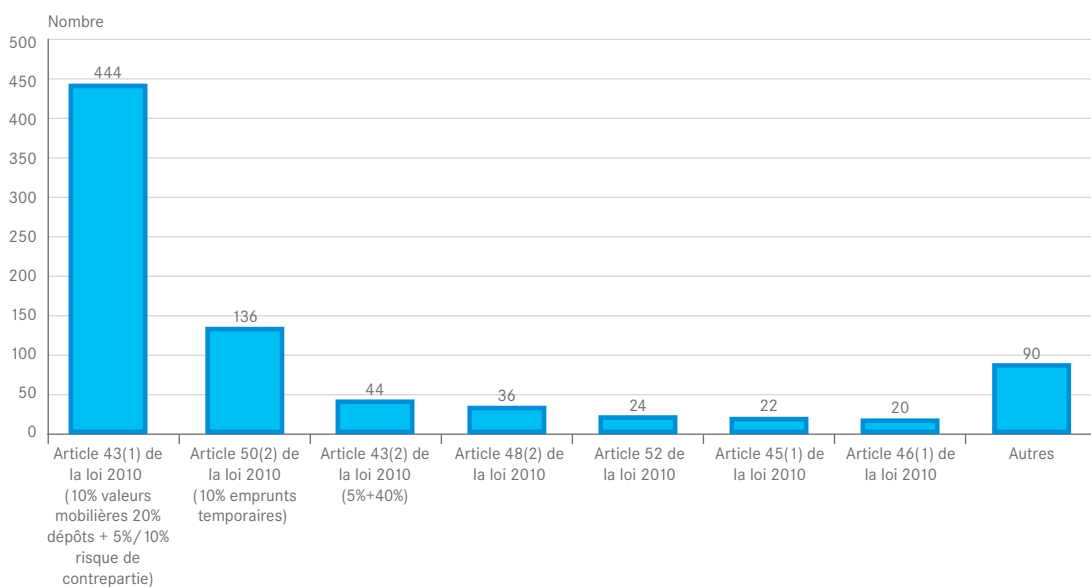
Évolution de l'origine des inobservations des règles de placement sur les deux dernières années



Le graphique suivant montre la répartition des cas de non-respect des limites légales. Ainsi, une part importante revient aux cas de non-respect de l'article 43(1) de la loi 2010, dont en particulier la limite des dépôts de 20% de la VNI, suivis par les cas de non-respect de l'article 50(2) limitant l'emprunt temporaire à 10% de la VNI et de l'article 43(2) fixant la règle des 5%-40% de la VNI auprès des mêmes émetteurs.

En ce qui concerne plus particulièrement le respect de la limite des dépôts de 20% auprès d'une même contrepartie, la CSSF attire l'attention des dirigeants des sociétés d'investissement ou des GFI sur la nécessité d'avoir en place un dispositif organisationnel veillant pour tout OPCVM à ce que la gestion des liquidités (*cash management*) liée aux opérations sur les investissements et sur le capital de l'OPC se fasse dans le strict respect de cette limite.

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



5.5.2. Indemnisations résultant de la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservances des règles de placement

Le tableau suivant détaille les montants des indemnisations enregistrés au cours des années 2014 et 2015¹¹.

Indemnisations en 2014 et 2015

(en EUR)	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2014	2015	2014	2015
Montant total des indemnisations à la suite d'erreurs de calcul de la VNI	6.342.112,04	7.147.140,79	2.829.374,41	4.990.726,44
Montant total des indemnisations à la suite d'inobservances des règles de placement ¹²	127.405,32	6.337,90	2.096.052,93	3.351.160,95

En ce qui concerne les erreurs de calcul de la VNI, on observe une augmentation de 13% des montants des indemnisations payées aux investisseurs dans le cadre des déclarations de l'année 2015 par comparaison aux déclarations de l'année 2014. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation du nombre des erreurs de calcul de la VNI au niveau des FIS et par le fait que deux OPC ont été impactés par une erreur dans le calcul de la VNI requérant des indemnisations plus importantes.

Quant aux inobservances des règles de placement, les montants des indemnisations payées aux investisseurs dans le cadre des déclarations de l'année 2015 ont fortement diminué (-95%) par rapport aux déclarations de l'année 2014.

Finalement, il y a lieu de noter une hausse pour les indemnisations payées aux OPC, que ce soit au niveau des inobservances des règles de placement ou des erreurs de calcul de la VNI. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de 15,9% des déclarations reçues en 2015.

5.6. Exigences en matière de profil de risque des OPCVM

L'article 13(3) c) du règlement CSSF N° 10-4 requiert que la fonction permanente de gestion des risques des sociétés de gestion au sens du Chapitre 15 de la loi 2010 (ci-après «sociétés de gestion») et des sociétés d'investissement n'ayant pas désigné de société de gestion au sens de l'article 27 de cette loi (ci-après «SIAG») guide le conseil d'administration sur la définition du profil de risque de chaque OPCVM géré. Par le point III.2 de la circulaire CSSF 11/512, la CSSF a précisé que les sociétés de gestion et les SIAG doivent établir, pour tout OPCVM géré, un profil de risque résultant d'un processus d'identification des risques susceptibles d'être significatifs pour l'OPCVM géré, ce profil de risque devant ensuite être approuvé par le conseil d'administration de la société de gestion ou de la SIAG avant tout lancement d'un OPCVM.

Conformément à l'article 45(2) d) du règlement CSSF N° 10-4, les sociétés de gestion et les SIAG doivent également établir, mettre en œuvre et garder opérationnel un système documenté de limites internes relatif aux mesures de gestion et de contrôle des risques auxquels chaque OPCVM géré est exposé, compte tenu de tous les risques visés à l'article 43 du règlement précité qui sont susceptibles d'être significatifs pour l'OPCVM et en veillant à ce que la conformité au profil de risque des OPCVM soit respectée.

Dans ce contexte, la CSSF a constaté lors du processus d'instruction de nouveaux OPCVM, lors de la revue des procédures de gestion des risques établies conformément à la circulaire CSSF 11/512 et dans le contexte de missions d'inspection dédiées au dispositif de gestion des risques des sociétés de gestion et des SIAG, que ces exigences n'étaient pas toujours remplies.

¹¹ Les données au 31 décembre 2015 ne sont pas exhaustives dans la mesure où les montants des indemnisations n'ont pas encore pu être définitivement établis pour un certain nombre de dossiers.

¹² Le montant des indemnisations versées aux investisseurs, qui résultent d'inobservances des règles de placement, correspond aux inobservances dont la régularisation a entraîné une erreur de calcul de la VNI au-delà du seuil de matérialité applicable.

La CSSF rappelle donc l'importance de ce profil de risque et du système de limites internes dans le dispositif de gestion des risques d'une société de gestion ou d'une SIAG. D'une manière plus détaillée, la CSSF tient à préciser qu'elle considère que ce profil de risque doit d'abord comprendre une description qualitative et une explication sur le *risk appetite* pour l'ensemble des risques susceptibles d'être significatifs pour l'OPCM géré, en fonction de sa politique d'investissement. Ensuite, la CSSF s'attend à ce que les sociétés de gestion et les SIAG intègrent à ce profil de risque les indicateurs de niveaux de risque (p.ex. *VaR*, volatilité, *ratings*, sensibilité aux *credit spreads*) et les limites internes correspondantes, l'ensemble étant validé par le conseil d'administration.

Le profil de risque ainsi établi et formalisé dans un document à part entière doit, le cas échéant, être mis à jour dans le cadre d'une décision du conseil d'administration lors de tout changement matériel l'impactant (par exemple modification de la stratégie ou de la politique d'investissement de l'OPCVM, modification d'une limite interne).

5.7. Enquêtes *ad hoc*

Au cours de l'année 2015, la CSSF a réalisé différentes enquêtes *ad hoc* dans le cadre de l'exercice de la surveillance macroprudentielle des OPC et pour répondre à une demande d'informations spécifique de la part du Comité européen du risque systémique (ESRB).

L'analyse des réponses à l'enquête conduite en septembre 2014 sur le règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR) auprès des sociétés d'investissement autogérées de droit luxembourgeois, des sociétés de gestion luxembourgeoises relevant du Chapitre 15 de la loi 2010, des GFI et des FIA luxembourgeois gérés par des GFIA non européens, a notamment montré que les entités doivent dans l'ensemble améliorer leurs procédures afin de se conformer entièrement aux obligations introduites par EMIR.

La CSSF a ainsi constaté plusieurs points d'amélioration nécessaires :

- Les entités sélectionnées estiment généralement respecter leur obligation de reporting sous EMIR. Cependant, sur base des rapports reçus des référentiels centraux de données, un nombre important de transactions rapportées est rejeté, ce qui signifie que le reporting des transactions sur dérivés n'est pas correctement effectué.
- Les entités sélectionnées considèrent généralement que les contrats dérivés conclus dans un but de couverture ne sont pas soumis aux obligations sous EMIR. Cependant, EMIR s'applique tant aux contrats dérivés conclus dans un but d'investissement que dans un but de couverture.
- En cas de délégation des obligations sous EMIR, les entités sélectionnées n'ont généralement pas mis en place une supervision adéquate de cette délégation. Cependant, les entités soumises à EMIR restent ultimement responsables de leurs obligations sous cette réglementation, même en cas de délégation.

De plus, la CSSF a noté que les GFI autorisés à fournir des services de gestion de portefeuille d'investissement sur une base discrétionnaire et individualisée ne rapportent généralement pas les contrats dérivés conclus dans le cadre de la gestion discrétionnaire de portefeuille à un référentiel central de données.

À la suite de ces constatations, la CSSF a questionné en décembre 2015 un échantillon d'entités sur les faits à la base de leur non-conformité à EMIR, sur les actions entreprises afin de se conformer à EMIR et sur le délai de retour à la conformité aux obligations introduites par EMIR.

En janvier 2015, la CSSF a demandé à un échantillon composé des OPCVM, OPC Partie II et FIS les plus importants en termes d'actifs nets de remplir un questionnaire pour recueillir, entre autres, des informations sur les actifs sous gestion (bruts et nets), le montant notionnel et la valeur de marché des instruments financiers dérivés, les types d'investisseurs, les pays de distribution, les expositions liées aux opérations de (*reverse*) *repos* et d'emprunt/prêt de titres, les emprunts et les sûretés financières (*collateral*) reçues ou déposées.

Cette enquête a notamment montré que le recours aux opérations de (*reverse*) *repos* et d'emprunt/prêt de titres était relativement limité aux dates respectives en 2014, tant en termes de nombre d'OPC(VM)/FIS recourant à ces opérations qu'en termes d'exposition par rapport aux actifs nets.

En octobre 2015, la CSSF a par ailleurs participé à une enquête de l'ESRB relative aux risques systémiques pouvant découler des problèmes de liquidité de marché et aux pratiques de marché en matière de gestion de risques de liquidité, en vue de dégager le cas échéant des *policy options* potentielles. Ce questionnaire visait les fonds obligataires, mixtes et monétaires ayant des actifs nets de plus de EUR 500 millions au 30 juin 2015 et autorisés sous la loi 2010 ou sous la loi GFIA.

5.8. Entrevues

Au cours de l'année 2015, 379 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et les intermédiaires d'OPC. Ces entrevues ont porté sur la présentation de nouveaux projets par les initiateurs d'OPC, sur des restructurations d'OPC et sur l'application de la réglementation relative aux OPC.

5.9. Publication de *Frequently Asked Questions* (FAQ) relatives aux OPCVM

En date du 8 décembre 2015, la CSSF a publié sur son site Internet des FAQ dans le cadre de la loi relative aux OPCVM. Ces FAQ sont régulièrement mises à jour et peuvent être consultées à l'adresse <http://www.cssf.lu/surveillance/vgi/opcvm/questionsreponses/>.

6. LE SUPPORT INFORMATIQUE DE LA SURVEILLANCE DES OPC

La mission du service «Coordination des outils informatiques spécifiques du Métier OPC» (service OPC SI) consiste à mettre en place des applications spécifiques développées pour les services du Métier OPC et à assurer leur maintien. Dans ce contexte, le service OPC SI travaille en collaboration directe avec les agents du Métier OPC et avec les divisions de support, de maintenance et de développement du service informatique de la CSSF.

Les applications sous gestion du service OPC SI fournissent diverses fonctionnalités afin de faciliter et d'accélérer le traitement des dossiers d'instruction et des demandes d'agrément ainsi que de supporter les agents de la CSSF dans le cadre de leur missions de surveillance. Des applications de rappel permettent par exemple aux agents de suivre le respect des obligations de reporting et d'envoyer des lettres de rappel en cas de non-réception des rapports réglementaires. D'autres applications permettent d'établir diverses statistiques, de générer des attestations, d'exploiter des données collectées *via* des formulaires ou d'assurer le suivi des liquidations d'entités surveillées.

Outre le développement de nouvelles applications et la maintenance quotidienne des applications existantes, les agents du service OPC SI assurent l'évolution permanente des applications en tenant compte des besoins des utilisateurs, des optimisations détectées par rapport à l'expérience ainsi que des évolutions du cadre réglementaire.

Le service OPC SI est composé d'agents qui disposent des compétences métier et/ou des compétences techniques informatiques. Cette synergie des compétences favorise la compréhension des besoins formulés par les services du Métier OPC et la conception d'applications spécialisées. En 2015, le service OPC SI a poussé son orientation stratégique davantage vers de nouvelles technologies. En outre, la gestion des projets au sein du service OPC SI est assurée par la méthodologie SCRUM, méthode agile qui semble la plus appropriée pour la réalisation de projets au sein d'une industrie qui est en développement constant. Le principal avantage de cette méthodologie consiste à suivre concrètement l'état d'avancement des projets de sorte que les utilisateurs peuvent rapidement approuver la solution mise en place afin qu'elle soit ajustée.

L'année 2015 a été marquée par la révision et la refonte des reportings électroniques à soumettre à la CSSF. Dans ce cadre, un nouveau reporting mensuel a été développé qui remplace l'actuel reporting O 1.1, élargit les informations à transmettre, intègre les SICAR dans le champ d'application et, d'un point de vue technique, introduit un nouveau format (XML) qui permettra des échanges standardisés et automatiques entre l'autorité et les remettants.



Agents engagés en 2015 et 2016 : Services «Agrément et surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement, des fonds d'investissement régulés autres que les OPCVM et des organismes de titrisation» et «Surveillance prudentielle et gestion des risques»

De gauche à droite : Sébastien GÉRAULT, Pauline BRUNEL, Olivier CIRON, Carole MACULAN, Emilie GASPARD, Johny Filipe DE OLIVEIRA LOUREIRO, Marjorie SERAFINO, Marc DA CANAL

CHAPITRE IX

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION



LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION

Au cours de l'année 2015, la CSSF a reçu quatre demandes d'inscription sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés soumis à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Deux organismes de titrisation ont obtenu l'agrément de la CSSF en 2015. Il s'agit des organismes de titrisation à compartiments multiples suivants :

- Crosslend Securities S.A.
- Opus (Public) Chartered Issuance S.A.

Les organismes de titrisation Morgan Stanley (Luxembourg) S.A. et Taranis Securities S.A. ont été retirés de la liste officielle des organismes de titrisation agréés au cours de l'année 2015.

Au 31 décembre 2015, 32 sociétés de titrisation sont inscrites sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés (*idem* fin 2014). La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés atteint EUR 30,3 milliards à la fin de l'année 2015, soit une hausse de EUR 6,5 milliards par rapport à 2014.

Au vu des dossiers soumis, les opérations de titrisation consistent majoritairement en des opérations de *repackaging* prenant la forme d'émissions de produits structurés liés à des actifs financiers divers, notamment des indices d'actions, des paniers d'actions ou des parts d'OPC, mais également en la titrisation de créances, de crédits et autres actifs assimilables. Les opérations de *repackaging* sont principalement des opérations de titrisation synthétiques pour ce qui concerne la technique de transfert du risque.

Les titres émis par les organismes de titrisation sont en général de nature obligataire et soumis à un droit étranger. Dans la grande majorité des cas, les statuts réservent cependant la possibilité pour l'organisme de titrisation d'effectuer des titrisations par voie d'actions. Certains organismes de titrisation ont aussi la possibilité d'émettre des *warrants*. Au 31 décembre 2015, onze des 32 organismes de titrisation agréés ont émis des titres admis à la cotation sur un marché réglementé.

À ce jour, aucune demande d'agrément d'un fonds de titrisation n'a été soumise à la CSSF. De même, aucun projet de constitution d'un représentant-fiduciaire de droit luxembourgeois n'a été soumis à la CSSF, alors que la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation a instauré un cadre légal spécifique pour ces professionnels indépendants chargés de représenter les intérêts des investisseurs.

Pour l'année 2016, la CSSF s'attend à une poursuite du développement lent mais continu de l'activité de titrisation.

CHAPITRE X

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION



1. L'évolution des fonds de pension en 2015
2. L'évolution des gestionnaires de passif en 2015

1. L'ÉVOLUTION DES FONDS DE PENSION EN 2015

1.1. Faits marquants et tendances observées en 2015

Au 31 décembre 2015, quatorze fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) sont inscrits sur la liste officielle des fonds de pension de la CSSF.

Au cours de l'année 2015, un fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 a été retiré de la liste officielle à la suite de la décision du groupe de l'entreprise d'affiliation de financer les plans de retraite *via* un assureur unique.

L'année 2015 a surtout été marquée par le développement de nouveaux régimes de pension transfrontaliers dans des fonds de pension existants. Dans le cadre du Protocole de Budapest, qui organise la mise en œuvre pratique des relations entre autorités en cas d'activités transfrontalières, telles que définies à l'article 20 de la directive 2003/41/CE sur les activités et la supervision des institutions de retraite professionnelle (directive IORP), huit notifications ont été envoyées par la CSSF en cours d'année aux autorités compétentes des États membres d'accueil concernés.

La CSSF s'attend à une poursuite du développement de ces activités transfrontalières, notamment par la mise en place de régimes de pension conçus et déployés pour des groupes internationaux.

1.2. Activité des fonds de pension

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

Au 31 décembre 2015, deux fonds de pension gèrent des régimes de retraite transfrontaliers. Ces fonds de pension prestent ou prévoient de prestre leurs services à des entreprises d'affiliation en Irlande, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Italie et en Belgique ainsi qu'à des entreprises hors UE.

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

Les sociétés d'épargne-pension à capital variable et la plupart des associations d'épargne-pension se sont constituées avec des compartiments multiples. Pour tous ces fonds de pension, chaque compartiment constitue une partie ségréguée du patrimoine de l'entité concernée.

L'ensemble des régimes de retraite gérés par les sociétés d'épargne-pension à capital variable sont des régimes à contributions définies. Par contre, les associations d'épargne-pension proposent une variété de promesses de pension, incluant des régimes à contributions définies, à prestations définies ainsi que des régimes hybrides.

En ce qui concerne le versement des prestations de retraite, certains régimes offrent le choix aux affiliés d'opter pour des prestations sous forme de capital ou de rente viagère. Lorsqu'un affilié opte pour percevoir ses droits à la retraite sous forme de rente viagère, la prestation est généralement externalisée auprès d'une compagnie d'assurances.

Un certain nombre de régimes de retraite offrent également des prestations complémentaires sous forme de prestations en cas d'invalidité, de prestations en cas de décès, de rentes de réversion en faveur du conjoint survivant et de rentes d'orphelins. Ces prestations complémentaires sont en pratique externalisées par le biais d'un contrat conclu auprès d'une compagnie d'assurances.

1.3. La pratique de la surveillance prudentielle

L'année 2015 n'a pas connu de changements au niveau de la législation applicable aux fonds de pension.

La surveillance prudentielle exercée par la CSSF vise à assurer que les fonds de pension agréés respectent la législation ainsi que leurs obligations. Toute modification au niveau des documents constitutifs du fonds de pension, de ses dirigeants ainsi que des prestataires de services doit être notifiée immédiatement à la CSSF en vue de son approbation.

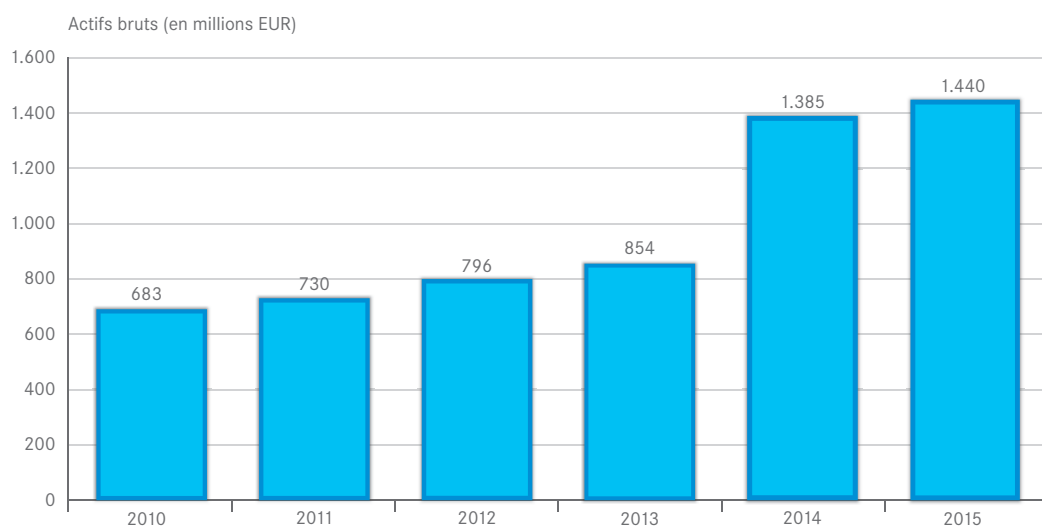
Il est rappelé que le règlement de pension doit renseigner, entre autres, sur les prestations de retraite fournies et leurs modalités. En principe, l'employeur est celui qui souscrit aux engagements de pension de ses affiliés et à l'égard desquels il reste engagé pour leur financement.

Les documents constitutifs, notamment le(s) règlement(s) de pension(s) du/des régime(s) de retraite doivent être signés par les représentants du fonds de pension ainsi que par l'entreprise d'affiliation (sponsor) qui est *a priori* celui qui verse les cotisations pour compte des affiliés et expatriés. Dans le cadre d'un dispositif mis en place par un groupe international pour compte d'expatriés détachés temporairement dans une ou plusieurs de ses filiales situées dans le monde, la CSSF a accepté que la société tête de groupe s'engage pour compte des filiales dans la mesure où le droit de signature pour compte des filiales est assuré par contrat séparé.

1.4. Évolution des actifs des fonds de pension

À la fin de l'année 2015, les actifs bruts des fonds de pension atteignent EUR 1.440 millions par rapport à EUR 1.385 millions fin 2014, ce qui représente une augmentation de 4%. Cette hausse s'explique principalement par le transfert au cours de l'année 2015 d'un régime de pension jusqu'alors en dehors du périmètre de surveillance de la CSSF sur la liste officielle des institutions de retraite professionnelle surveillées par la CSSF.

Évolution des actifs des fonds de pension

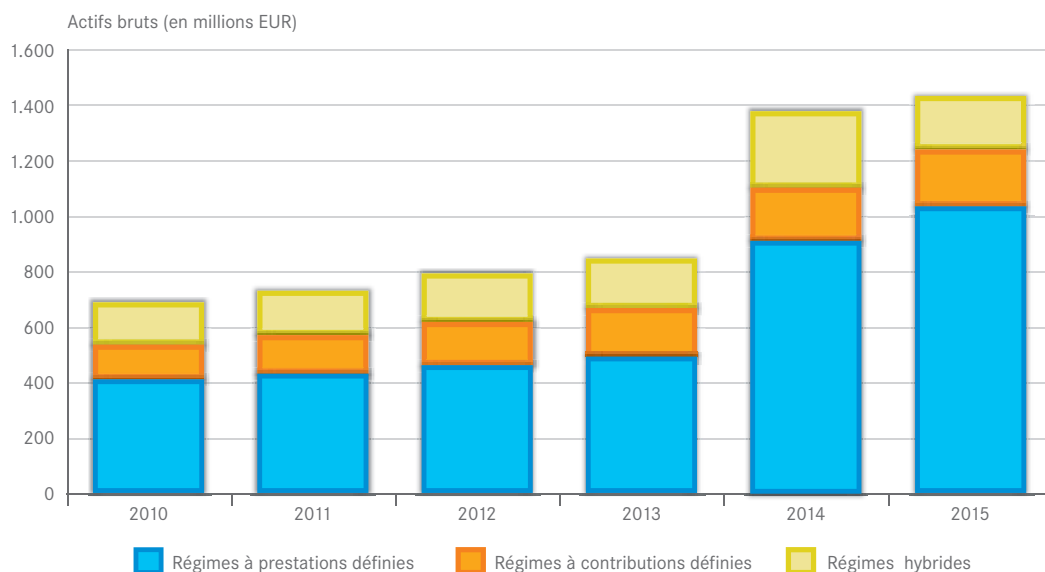


1.5. Évolution des actifs selon le type de régime de retraite

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

Fin 2015, les actifs bruts des régimes de retraite à prestations définies se sont élevés à EUR 1.040 millions et ont ainsi représenté 72% des actifs bruts globaux des fonds de pension. Les actifs des régimes de retraite à contributions définies se chiffraient à EUR 202 millions au 31 décembre 2015.

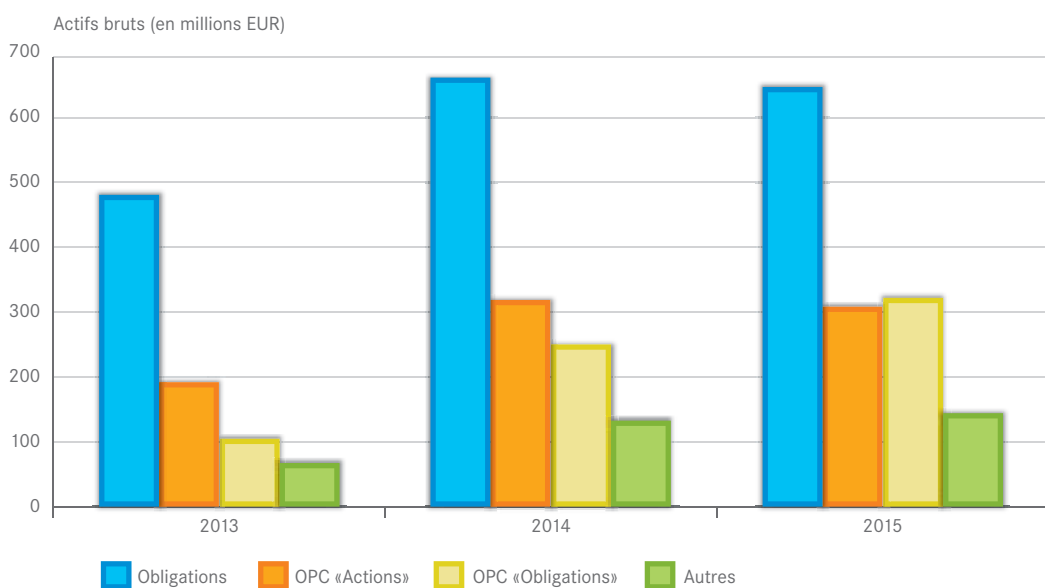
Évolution des actifs selon le type de régime de retraite



1.6. Allocation des actifs des fonds de pension

On constate pour l'année 2015 un investissement majoritaire des fonds de pension en obligations, représentant en total un montant de EUR 654 millions, soit 45% du montant global des actifs bruts des fonds de pension. Le montant total des investissements par l'intermédiaire de fonds de pension en fonds d'investissement s'élève au 31 décembre 2015 à EUR 679 millions, dont 46% (soit EUR 312 millions) en fonds actions, 48% (soit EUR 327 millions) en fonds obligataires et 6% (soit EUR 40 millions) en fonds mixtes, fonds monétaires et fonds à politiques d'investissement alternatives.

Allocation des actifs des fonds de pension

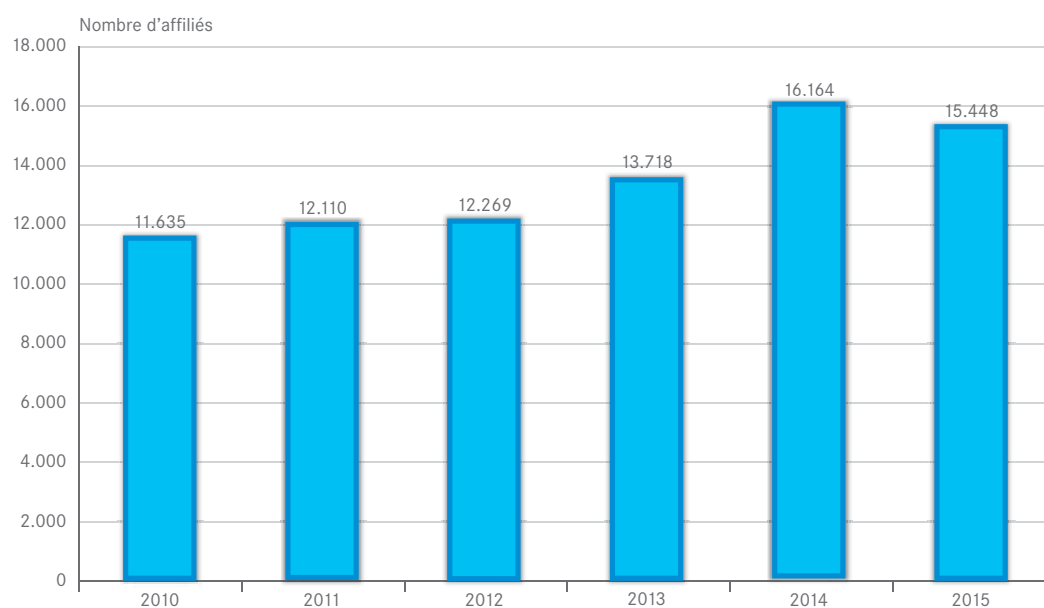


1.7. Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension

Fin 2015, les fonds de pension comptent 15.448 affiliés par rapport à 16.164 affiliés au 31 décembre 2014. Cette diminution s'explique principalement par le transfert d'un fonds de pension vers un produit d'assurance en dehors du périmètre de surveillance de la CSSF.

Une analyse de la population des affiliés des fonds de pension surveillés par la CSSF à la fin 2015 montre que la proportion des affiliés internationaux présente une tendance à la hausse par rapport aux années précédentes, ce qui reflète l'ouverture d'institutions de retraite professionnelle aux activités transfrontalières.

Évolution du nombre d'affiliés des fonds de pension



2. L'ÉVOLUTION DES GESTIONNAIRES DE PASSIF EN 2015

À la suite de l'inscription d'Aon Belgium sur la liste officielle des professionnels agréés pour exercer l'activité de gestionnaire de passif pour les fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005, le nombre de gestionnaires de passif de fonds de pension agréés par la CSSF s'élève à dix-sept unités au 31 décembre 2015.



Agents engagés en 2015 et 2016 : Service «Agrément et surveillance de la vie des OPCVM et des fonds de pension»

De gauche à droite : Charlotte BÉJEAN, Sophie DENONCIN, Katya PETKOVA, Antonin PARISSE, Monja MAJERUS, Jo RUPPERT, Jens GABLER

CHAPITRE XI

LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS



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

1. APPROBATION DES PROSPECTUS POUR VALEURS MOBILIÈRES EN CAS D'OFFRE AU PUBLIC OU D'ADMISSION À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

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

En 2015, aucune modification n'a été mise en œuvre en ce qui concerne la réglementation applicable aux prospectus pour valeurs mobilières. Il est à noter que les travaux de fin d'année ont été influencés par la directive 2014/51/UE du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) N° 1060/2009, (UE) N° 1094/2010 et (UE) N° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (directive Omnibus II) qui contient certaines mesures devenues applicables au 1^{er} janvier 2016.

En ce qui concerne les prospectus, la directive Omnibus II modifie la procédure de dépôt des conditions définitives (*final terms*) par les émetteurs. En effet, ces derniers doivent, depuis le 1^{er} janvier 2016, déposer les conditions définitives auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine qui les transmet elle-même à l'ESMA. Par délégation, le dépôt des conditions définitives par l'autorité compétente de l'État membre d'origine auprès de l'ESMA fait en même temps office de dépôt auprès de l'État membre d'accueil *via* le Registre ESMA.

Afin de répondre à ces nouvelles exigences, la CSSF, en tant qu'autorité compétente pour les émetteurs qui ont comme État membre d'origine le Luxembourg, a informé en décembre 2015 les déposants de conditions définitives des nouvelles procédures mises en place par l'intermédiaire de la publication de la circulaire CSSF 15/632 modifiant la circulaire CSSF 12/539. À compter du 1^{er} avril 2016, le dépôt des conditions définitives se fera *via* un formulaire disponible sur le site Internet de la CSSF et celles-ci seront transmises de façon automatisée vers l'ESMA. Vu le nombre de documents envoyés, les déposants devront être particulièrement attentifs lors de l'envoi des *finals terms*, notamment en ce qui concerne les informations à renseigner dans le formulaire telles que les États membres d'accueil ou la date d'approbation du prospectus de base.

Consciente du fait que les entreprises ont en général besoin d'accéder rapidement aux marchés des capitaux, la CSSF s'efforce à être constamment à l'écoute des déposants afin de réduire au maximum les délais d'approbation. Le service «Surveillance des marchés d'actifs financiers» a encore accru sa disponibilité en 2015 afin que les personnes en charge de la rédaction des prospectus puissent avoir un accès téléphonique direct avec les réviseurs des prospectus. À cet effet, le formulaire de dépôt de dossier qui accompagne chaque soumission permet aux lecteurs de contacter, si nécessaire, directement les personnes en charge de la rédaction des prospectus. Ces entretiens téléphoniques permettent de gérer plus facilement les problématiques complexes et de réduire les délais d'approbation dans ces cas.

Dans ce contexte, on peut également noter que les 129 demandes d'avis déposées à l'adresse électronique prospectus.help@cssf.lu et traitées avant la soumission des dossiers concernés ont permis un gain de temps substantiel lors de la révision subséquente des prospectus y relatifs. En effet, les chefs de division en charge de la distribution des dossiers essayent, dans la mesure du possible, de confier la révision des prospectus aux lecteurs qui ont traité les demandes d'avis correspondantes. Ces demandes d'avis ont, cette année encore, concerné en grande majorité les états financiers à fournir en vue de l'approbation d'un prospectus ou les informations à fournir afin de décrire au mieux les actifs sous-jacents lors d'une opération de titrisation.

En 2015, conformément à l'article 23(4) du règlement Prospectus, la CSSF a approuvé quatre prospectus comportant chacun une omission d'information pour non-pertinence.

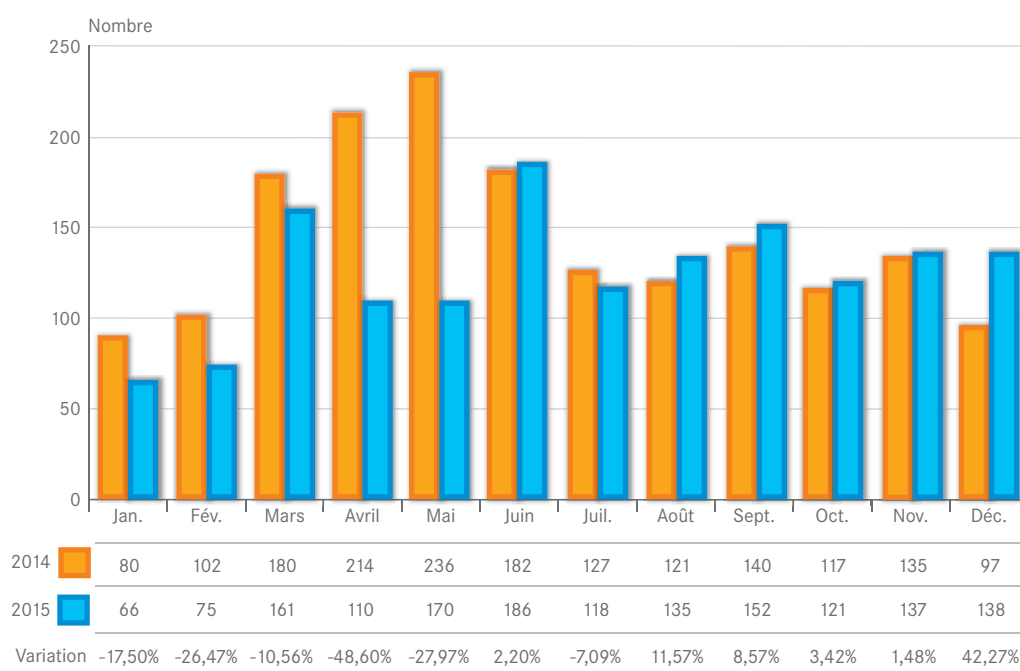
Il reste à noter qu'en 2015, aucune demande d'omission d'information motivée conformément à l'article 10 de la loi Prospectus n'a été introduite auprès de la CSSF.

1.2. Activité d'approbation et de notification en 2015

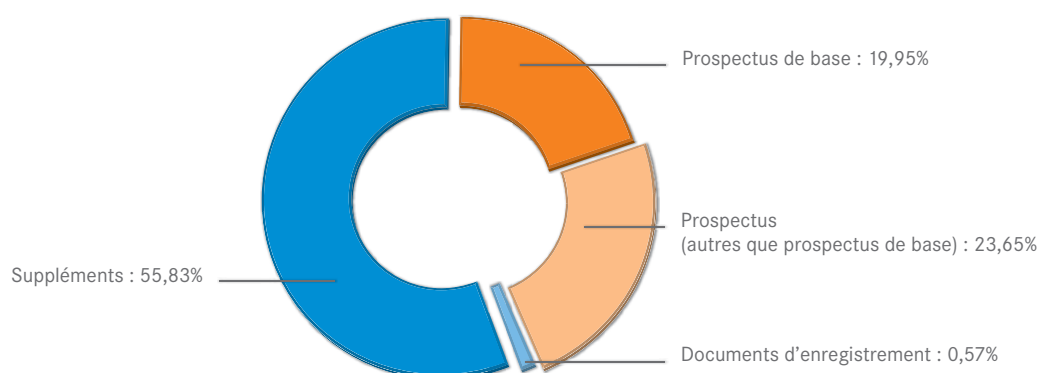
1.2.1. Documents approuvés en 2015 par la CSSF

En 2015, le nombre de documents approuvés par la CSSF a reculé par rapport à 2014 avec un total de 1.569 documents approuvés (dont 371 prospectus, 313 prospectus de base, 9 documents d'enregistrement et 876 suppléments), contre 1.731 l'année précédente (-9,36%). Le nombre de prospectus de base approuvés en 2015 étant resté stable par rapport à l'année précédente, la baisse enregistrée pour 2015 résulte essentiellement de la diminution du nombre de suppléments approuvés (-11,96%) et de prospectus approuvés (-8,17%).

Évolution du nombre de documents approuvés par la CSSF



Répartition des documents approuvés en 2015

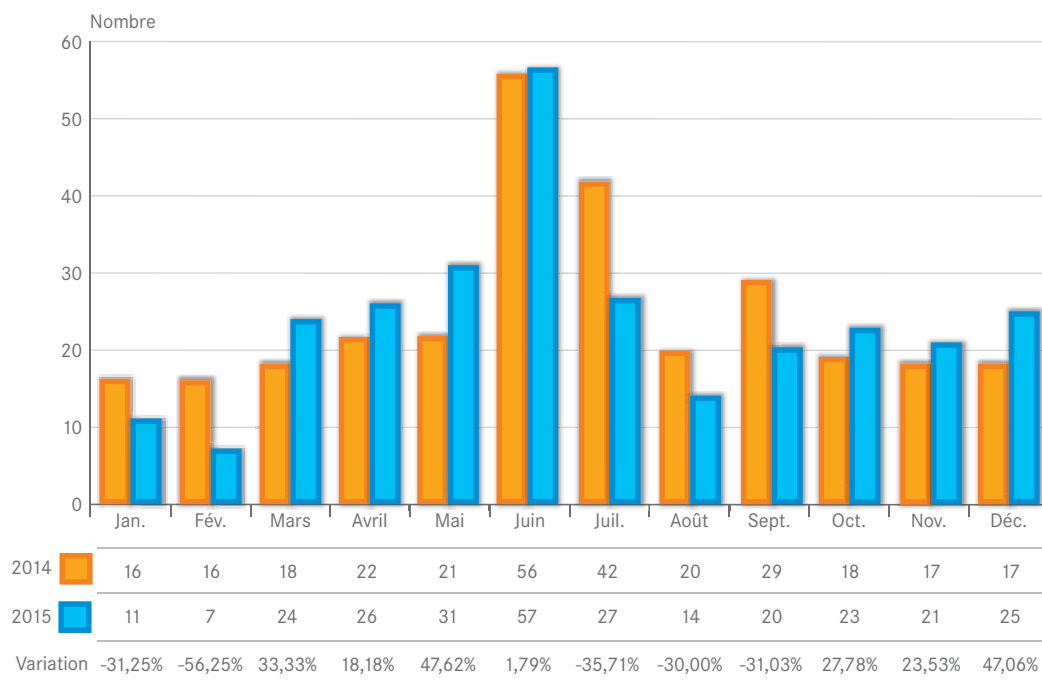


1.2.2. Documents établis sous le régime du passeport européen en 2015

En 2015, la CSSF a reçu 1.241 notifications (relatives à 286 prospectus et prospectus de base et à 955 suppléments) en provenance des autorités compétentes de plusieurs États membres de l'EEE, contre 1.260 notifications (relatives à 292 prospectus et prospectus de base et à 968 suppléments) en 2014 (-1,51%).

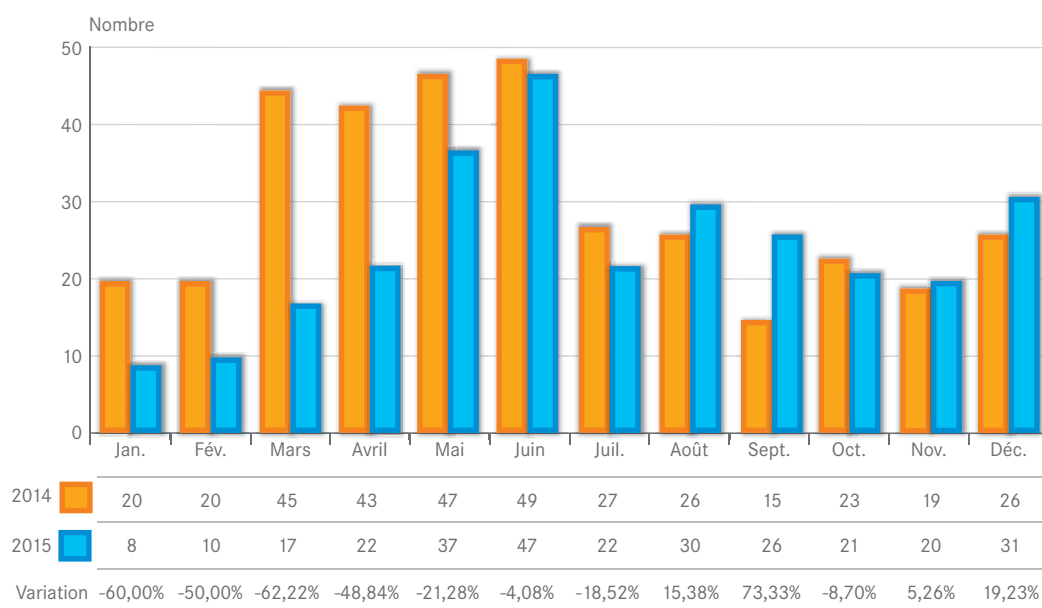
On note une grande stabilité dans le nombre de notifications en provenance de l'EEE entre 2014 et 2015.

Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) reçues par la CSSF



En 2015, la CSSF a envoyé des notifications pour 892 documents (291 prospectus et prospectus de base et 601 suppléments) approuvés par ses soins vers les autorités compétentes des États membres de l'EEE, contre 1.036 documents (360 prospectus et prospectus de base et 676 suppléments) en 2014, soit une diminution de 13,90%. Ce recul semble essentiellement résulter de la baisse du nombre d'approbations sur l'année 2015.

Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) envoyées par la CSSF



1.2.3. Activité d'approbation

Deux phases peuvent être distinguées dans l'activité d'approbation de prospectus pour valeurs mobilières en 2015. En effet, de janvier à juillet, on constate une baisse de près de 21% par rapport à la même période en 2014. Ensuite, d'août à décembre, les approbations ont augmenté de presque 12%. Étant donné qu'en 2014, les approbations avaient évolué de manière totalement inverse, on peut noter que la baisse constatée au dernier semestre de 2014 s'est prolongée au cours du premier semestre de 2015. Par ailleurs, l'insécurité qui a touché les marchés financiers européens pendant les premiers mois de l'année 2015 n'est certainement pas étrangère à cette évolution. En effet, de nombreux émetteurs ont sans doute reporté leurs émissions obligataires vers la deuxième période de l'année, une fois que les marchés avaient été rassurés notamment par les accords trouvés avec la Grèce à la mi-juillet 2015. Sur l'ensemble de l'année 2015, il en résulte une baisse totale de 9,36%.

En ce qui concerne plus particulièrement les approbations de prospectus et de prospectus standardisés, on constate une évolution similaire avec une baisse globale d'un peu plus de 8%. La fin de l'année et notamment les mois d'août, septembre et décembre ont néanmoins été particulièrement chargés. Les approbations de prospectus de base sont restées cette année encore relativement stables avec un léger recul de 2,49%. Les suppléments ont subi une baisse de près de 12%, mais suivent la même tendance que les années précédentes avec des pics d'activité en mars, mai, août et novembre.

Au niveau de l'approbation de documents relatifs à des émissions de titres adossés à des actifs, l'année 2015 a connu une forte croissance de 80% par rapport à 2014 en ce qui concerne les prospectus de base. Mais cette hausse est à relativiser car elle résulte de l'activité particulièrement élevée d'un émetteur dans ce domaine. Les approbations des prospectus pour ce type de valeurs sont restées stables avec 66 prospectus approuvés, contre 65 au cours de l'année dernière.

Il peut enfin être noté qu'en 2015, la CSSF a approuvé 258 documents relatifs à des émetteurs luxembourgeois, dont 70 prospectus, 50 prospectus de base, deux documents d'enregistrement et 136 suppléments. Seulement trois dossiers ont fait l'objet d'une demande d'approbation en vue de l'offre au public ou de l'admission d'actions.

1.3. Questions soulevées en 2015

1.3.1. Résumé spécifique en cas d'émission par *final terms*

Si le prospectus de base prévoit, dans le modèle des conditions définitives, d'attacher à ces conditions définitives un résumé spécifique à l'émission, l'émetteur s'engage lui-même à s'y conformer, même en cas d'émission de titres dont la dénomination est supérieure ou égale à EUR 100.000. La CSSF attire l'attention des émetteurs sur ce fait et sur le fait qu'afin de pouvoir omettre le résumé par rapport à ces émissions, l'émetteur peut, lors de la rédaction du prospectus de base, présenter le résumé spécifique à l'émission comme étant une option en le mettant par exemple entre crochets.

1.3.2. Inclusion des lieux d'offre au public dans les *final terms*

Conformément aux annexes du règlement (CE) N° 809/2004, l'inclusion, dans les modèles de conditions définitives d'un prospectus de base, d'un emplacement permettant d'indiquer les États membres de l'EEE dans lesquels l'offre au public aura lieu n'est pas requis. Cependant, conformément à l'annexe XXI du règlement précité, cette information peut être incluse, au gré de l'émetteur, comme une option.

La CSSF estime que cette information, bien qu'optionnelle, se révèle être d'une grande importance lors de la transmission des conditions définitives à l'ESMA et, par ce biais, aux États membres d'accueil. Il est donc fortement recommandé aux émetteurs de prévoir cette option dans les modèles de conditions définitives.

2. OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

2.1. Documents d'offre approuvés par la CSSF

En 2015, la CSSF n'a pas eu à approuver ou à reconnaître de document d'offre en relation avec des offres publiques d'acquisition (OPA) sous la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition (loi OPA).

2.2. Dossiers dans lesquels la CSSF a été compétente en tant qu'autorité de l'État membre dans lequel la société visée a son siège social

En 2015, la CSSF a été compétente en tant qu'autorité de l'État membre dans lequel la société visée a son siège social dans le contexte des deux OPA suivantes :

- l'OPA volontaire de Deutsche Annington Immobilien SE (aujourd'hui Vonovia SE) sur les actions de la société luxembourgeoise Gagfah S.A. et le rachat obligatoire qui a suivi cette OPA ; et
- l'OPA volontaire de Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. sur les actions admises à la négociation sur la bourse de Varsovie de la société luxembourgeoise Automotive Components Europe S.A. pour laquelle le document d'offre a été publié le 27 octobre 2015.

• Deutsche Annington Immobilien SE - Gagfah S.A.

Dans le cadre de l'OPA volontaire de Deutsche Annington Immobilien SE (aujourd'hui Vonovia SE) sur les actions de la société luxembourgeoise Gagfah S.A., la CSSF a coopéré avec la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht pour les besoins de l'approbation par cette dernière du document d'offre relatif à l'opération en question. À la date de clôture définitive de la période d'acceptation de l'OPA, Deutsche Annington Immobilien SE avait recueilli un pourcentage d'acceptation de l'OPA supérieur à 90% du capital social et des droits de vote de Gagfah S.A. de sorte que les actionnaires restants de Gagfah S.A. jouissaient d'un droit au rachat obligatoire conformément aux dispositions de l'article 16 de la loi OPA. La procédure de rachat obligatoire qui a suivi l'OPA s'est déroulée sous la surveillance de la CSSF. La CSSF a considéré qu'il est de la responsabilité de l'offrant de mettre les actionnaires minoritaires en mesure d'exercer le droit au rachat obligatoire en question, notamment en publiant toutes les informations nécessaires à cet effet, y compris pour ce qui concerne le ou les prix du rachat obligatoire. Il résulte de l'article 16(1) de la loi OPA que, pour les rachats obligatoires qui naissent d'une offre publique d'échange ou mixte, un prix en espèces doit être offert aux actionnaires minoritaires au moins à titre d'option. Dans ce dossier, la CSSF a considéré que la présomption de juste prix de l'article 15(5) de la loi OPA (auquel renvoie, entre autres, l'article 16(2) de la loi OPA) ne pouvait à elle seule servir de fondement pour déterminer le montant de l'option en espèces, car le prix de l'offre était un prix mixte qui ne comprenait pas de prix exclusivement en espèces. Dans ces conditions, la CSSF a considéré que la détermination du juste prix du rachat obligatoire à partir du prix mixte de l'offre était une opération complexe et que le recours à un expert indépendant s'imposait. Pour la détermination du juste prix du rachat obligatoire, un expert indépendant a donc été nommé par Deutsche Annington Immobilien SE à la demande de la CSSF, y compris en ce qui concerne la prise en compte du dividende attaché aux actions offertes en échange dans le cadre de l'OPA.

• Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. - Automotive Components Europe S.A.

Dans le cadre de l'OPA volontaire de Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. sur les actions d'Automotive Components Europe S.A., la CSSF a coopéré avec l'autorité polonaise Komisja Nadzoru Finansowego. Le 23 décembre 2015, après le règlement-livraison de l'OPA, l'offrant détenait des actions représentant plus de 95% du capital assorti de droits de vote et plus de 95% des droits de vote de la société cible. Le même jour, Grupo Industrial Saltillo, S.A.B. de C.V. a initié la procédure de retrait obligatoire de l'article 15 de la loi OPA qui s'est déroulée sous la surveillance de la CSSF. Cette procédure de retrait obligatoire a abouti à l'acquisition, en date du 30 décembre 2015, de la totalité des actions restantes d'Automotive Components Europe S.A. par

l'offrant. En application des compétences lui attribuées sous la loi OPA, la CSSF a veillé, conformément aux dispositions de l'article 15 de cette loi, à ce qu'un juste prix soit garanti en contrepartie du retrait obligatoire exercé sur les actions restantes d'Automotive Components Europe S.A.

2.3. Questions relatives à la loi OPA soulevées en 2015

La CSSF a traité une demande de dérogation effectuée sur base de l'article 4(5) de la loi OPA concernant l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition obligatoire au sens de l'article 5(1) de la loi OPA.

Le 2 novembre 2015, la CSSF a ainsi accordé une dérogation à l'obligation de l'article 5(1) de la loi OPA de lancer une offre publique d'acquisition sur les actions de la société luxembourgeoise Corestate Capital Holding S.A. (ci-après la «Société»). La dérogation intervenait dans le contexte plus général du projet d'introduction en bourse de la Société sur le marché réglementé de la bourse de Francfort et a été accordée à la banque allemande Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (ci-après la «Banque») en sa qualité de preneur ferme principal pour le placement des actions offertes au public. Il était prévu que les services de prise ferme soient prestés par la Banque, ensemble avec Bankhaus Lampe KG, sur base d'un contrat de prise ferme conclu avec la Société en date du 22 octobre 2015. Ces services étaient décrits dans le prospectus publié le 22 octobre 2015 par la Société. La CSSF a fait droit à la demande de dérogation principalement pour la raison qu'il résulte de la nature et des modalités des services de prise ferme que la Banque s'était engagée à fournir que, pendant les quelques jours où la Banque viendrait à détenir les actions de la Société et, le cas échéant, à dépasser le seuil de contrôle de l'article 5(3) de la loi OPA, la Banque n'entendait pas exercer le contrôle formellement détenu par elle sur la Société, mais rendre des services de prise ferme en vue du placement des actions offertes au public. La dérogation a été accordée pour une durée limitée allant du 3 au 7 novembre 2015 et sous la condition que la Banque s'engage à ne pas exercer les droits de vote attachés aux actions détenues par elle sous ou en relation avec le contrat de prise ferme. La décision de la CSSF a fait l'objet d'un communiqué de presse (N° 15/46). Le 3 novembre 2015, la Société a annoncé l'annulation de son introduction en bourse en raison des conditions de marché non favorables. Par conséquent, la dérogation accordée par la CSSF est devenue sans objet.

Au cours de l'année 2015, la CSSF a considéré à plusieurs reprises des points soulevés en rapport avec le champ d'application de la loi OPA.

Ainsi, la CSSF a eu l'occasion de rappeler qu'une offre volontaire par laquelle un actionnaire souhaite renforcer un contrôle au sens de l'article 5(3) de la loi OPA qu'il détient déjà dans la société cible luxembourgeoise ne constitue pas une offre publique d'acquisition au sens de l'article 2(1) de la loi OPA (pour plus de détails, voir le Rapport d'activités 2007 de la CSSF, à propos de l'offre de Companhia de Bebidas das Americas sur les actions de Quilmes Industrial).

Par ailleurs, la CSSF a précisé qu'une offre publique d'échange faite par une filiale à 100% d'une société cible luxembourgeoise aux actionnaires de cette dernière ne constitue pas une OPA au sens de l'article 2(1) de la loi OPA alors qu'il résultait des circonstances que l'offrant ne visait pas à devenir un actionnaire de contrôle parmi les autres actionnaires. En l'occurrence, l'offre publique d'échange faisait partie d'une opération de restructuration du groupe et n'entraînait pas de changement de contrôle au niveau de la base des investisseurs ultimes dans le groupe.

2.4. Modification ponctuelle de la loi OPA

La loi OPA a été changée sur un point par la loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement. Le nouveau paragraphe 6 de l'article 5 de la loi OPA dispose que l'obligation de lancer une OPA obligatoire n'est pas applicable en cas d'utilisation d'instruments, de pouvoirs et de mécanismes de résolution prévus à la Partie I, Titre II, Chapitres III à XI de la loi précitée du 18 décembre 2015.

2.5. Demandes d'avis relatives à la loi OPA

Pour que la CSSF soit en mesure de traiter des demandes d'avis spécifique se rapportant à la loi OPA, il est impératif d'indiquer les noms des parties impliquées.

3. RETRAITS ET RACHATS OBLIGATOIRES DE TITRES

3.1. Application de la loi du 21 juillet 2012 relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de titres de sociétés admis ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé ou ayant fait l'objet d'une offre au public (loi Retrait Rachat)

Conformément à l'article 6 de la loi Retrait Rachat, la CSSF est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de cette loi. Parmi les attributions confiées à la CSSF sous cette réglementation figure notamment la réception des notifications à effectuer par tout actionnaire majoritaire conformément aux dispositions de l'article 3(1), dispositions complétées par l'article 10(1) pour ce qui est du régime transitoire de la loi Retrait Rachat. La CSSF rappelle que ces notifications figurent parmi les prérequis d'information devant être respectés avant tout exercice du droit de retrait ou de rachat obligatoire de titres et visent à garantir la possibilité pour les différentes parties concernées par cette réglementation d'exercer leurs droits respectifs. Au 1^{er} mars 2016, la CSSF a reçu 32 notifications émanant de onze actionnaires majoritaires différents et effectuées conformément aux articles 3(1) et 10(1) de la loi Retrait Rachat.

La CSSF doit également être informée de l'exercice de tout droit de retrait ou de rachat obligatoire conformément aux dispositions de l'article 4(3) de la loi Retrait Rachat en ce qui concerne tout exercice du droit de retrait obligatoire par un actionnaire majoritaire et de l'article 5(2) en ce qui concerne l'exercice du droit au rachat obligatoire par un détenteur de titres.

En 2015, deux procédures de retrait obligatoire ont été initiées et/ou menées à terme concernant les sociétés Metro International S.A. (ci-après Metro) et Colt Group S.A. (ci-après Colt).

• Metro

La procédure de retrait obligatoire portant sur les actions de catégorie A et de catégorie B de Metro a été initiée par Kinnevik Media Holding AB (ci-après «Actionnaire Majoritaire») en avril 2015, cette procédure ne venant toutefois à être définitivement clôturée qu'au début de l'année 2016, compte tenu d'une opposition au projet de retrait obligatoire de l'Actionnaire Majoritaire effectuée par un actionnaire minoritaire de Metro.

Pour rappel, après avoir annoncé l'exercice de son droit de retrait obligatoire concernant les actions de Metro le 22 avril 2015, l'Actionnaire Majoritaire a ensuite publié le 4 mai 2015 une proposition de prix de SEK 0,90 par action de catégorie A et de SEK 0,94 par action de catégorie B de Metro ainsi qu'un premier rapport d'évaluation élaboré par l'expert indépendant KPMG Luxembourg, société coopérative. À la suite d'une opposition au projet de retrait obligatoire effectuée par un actionnaire minoritaire de Metro et à la demande de la CSSF, un second rapport d'évaluation daté du 11 décembre 2015 a été élaboré par Grant Thornton Sweden AB agissant en qualité de second expert indépendant nommé par la CSSF.

À la lumière des informations mises à disposition de la CSSF dans le cadre de la procédure de retrait obligatoire et plus particulièrement des rapports d'évaluation des experts précités, la CSSF a décidé, conformément aux dispositions de l'article 4(7) de la loi Retrait Rachat, que le juste prix à payer par l'Actionnaire Majoritaire dans le cadre de la procédure de retrait obligatoire sur les actions de Metro était de SEK 0,90 par action de catégorie A et de SEK 0,94 par action de catégorie B. À la suite de la publication de la décision de la CSSF par voie de communiqué de presse en date du 11 février 2016, l'Actionnaire Majoritaire a informé les actionnaires de Metro de la date et des modalités de paiement définitives du prix des actions de Metro faisant l'objet du retrait obligatoire.

- **Colt**

La société Colt a fait l'objet d'une procédure de retrait obligatoire sur ses actions dans le cadre de l'application des dispositions de l'article 4 de la loi Retrait Rachat. Cette procédure a été initiée par Lightning Investors Limited (ci-après Lightning), une entité contrôlée conjointement par FMR LLC et FIL Limited (entités appartenant au groupe Fidelity) qui est devenue actionnaire majoritaire de Colt au sens de l'article 1(1) de la loi Retrait Rachat à la suite d'une offre publique d'acquisition d'actions lancée par Lightning, suivie d'une offre de rachat d'actions lancée par Colt.

Il convient de signaler que l'offre publique d'acquisition de Lightning sur Colt n'était pas assujettie aux dispositions de la directive 2004/25/CE du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition telle que transposée au Royaume-Uni et au Luxembourg compte tenu du contrôle préexistant de Lightning sur Colt au sens de l'article 5(3) de la loi OPA. Dans le contexte des opérations décrites ci-dessus, les actions de Colt ont par ailleurs été retirées de l'admission à la négociation et de la cote officielle de la Bourse de Londres le 10 septembre 2015 avant de faire l'objet de la procédure de retrait obligatoire initiée par Lightning sous l'empire des dispositions de la loi Retrait Rachat.

Par voie de communiqué de presse du 1^{er} décembre 2015, Lightning a publié sa décision d'exercer son droit de retrait obligatoire sur l'ensemble des actions de Colt encore détenues par des actionnaires minoritaires conformément à l'article 4 de la loi Retrait Rachat. Lightning a ensuite rendu public le prix proposé de GBP 1,90 par action de Colt dans le cadre de cette procédure de retrait obligatoire ainsi qu'un rapport d'évaluation concernant ces mêmes titres, établi par KPMG Luxembourg, société coopérative, agissant en qualité d'expert indépendant conformément aux dispositions de l'article 4(5) de la loi Retrait Rachat.

En l'absence d'opposition valable au projet de retrait obligatoire, la CSSF a accepté et publié, en date du 25 janvier 2016, le prix de GBP 1,90 par action de Colt comme juste prix conformément aux dispositions de l'article 4(6) de la loi Retrait Rachat. Lightning a ensuite informé les actionnaires de Colt de la date et des modalités de paiement définitives du prix des actions faisant l'objet du retrait obligatoire.

3.2. Questions relatives à la loi Retrait Rachat soulevées en 2015

Dans le cadre des procédures de retrait ou de rachat obligatoire et des notifications d'actionnaires majoritaires ou encore à l'occasion des demandes d'avis concernant l'application de la loi Retrait Rachat, la CSSF a été amenée à se prononcer sur l'application d'un certain nombre de dispositions de cette loi.

Concernant l'application de l'article 4(6) de la loi Retrait Rachat, la CSSF a rappelé qu'elle est en principe tenue de réserver une suite favorable à toute opposition motivée à un projet de retrait obligatoire lorsqu'elle est effectuée par un actionnaire minoritaire dans le respect des règles substantielles encadrant ce droit d'opposition telles que posées par l'article précité.

Ce principe connaît toutefois certaines limites pour ce qui concerne les motifs des oppositions susceptibles d'être accueillies par la CSSF. La CSSF a ainsi précisé qu'une opposition à un projet de retrait obligatoire ne pourrait généralement être accueillie lorsque l'opposant n'avance aucun motif ou des motifs manifestement dénués de toute pertinence ou de tout caractère sérieux au regard du projet de retrait obligatoire de l'actionnaire majoritaire. Parmi les motifs que la CSSF considère comme étant dénués de toute pertinence ou de tout caractère sérieux figure le cas où l'opposition d'un actionnaire minoritaire est fondée sur une motivation relevant exclusivement de sa seule situation personnelle sans lien avec le projet de retrait obligatoire affectant l'ensemble des actionnaires minoritaires de la société concernée.

3.3. Fin de la période transitoire

En ce qui concerne l'article 10 de la loi Retrait Rachat, il convient de signaler la fin du régime transitoire prévu par cette loi en matière de retrait ou de rachat obligatoire pour certaines sociétés dont le retrait des titres de la négociation sur un marché réglementé (ou dont le retrait de la cote officielle d'une bourse ou d'un opérateur de marché dont le Luxembourg est l'État membre d'origine) pouvait remonter jusqu'au 1^{er} janvier 1991. Ce régime transitoire n'est plus d'application depuis le 1^{er} octobre 2015.

4. SURVEILLANCE DES ÉMETTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES DONT LA CSSF EST L'AUTORITÉ COMPÉTENTE

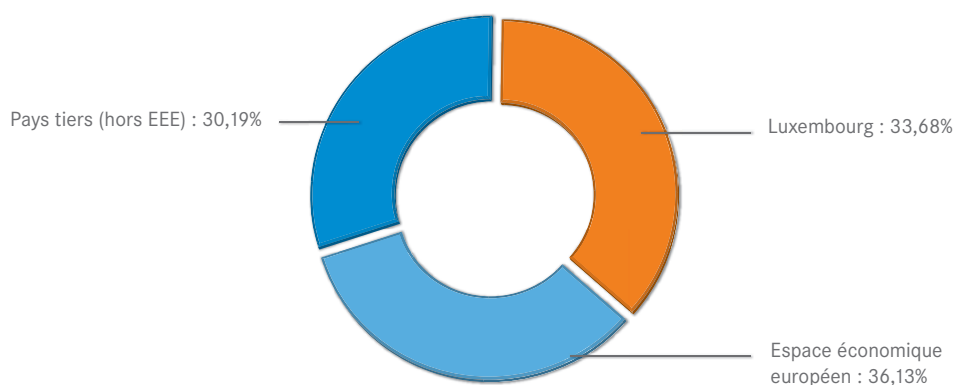
4.1. Les émetteurs sous surveillance

En vertu de la loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières (loi Transparence), la CSSF exerce la surveillance des émetteurs qui entrent dans le champ d'application de cette loi. Au 3 mars 2016, 573 émetteurs étaient soumis à la surveillance de la CSSF étant donné que le Luxembourg était leur État membre d'origine au sens de cette loi. Au cours de l'année 2015, le Luxembourg a été confirmé comme État membre d'origine pour 38 émetteurs tandis que 76 émetteurs ne tombent plus dans le champ d'application de la loi Transparence, en majorité parce que les titres émis par ces entités sont venus à échéance ou ont été remboursés anticipativement. La liste des émetteurs soumis à la surveillance peut être consultée sur le site Internet de la CSSF (rubrique «Entités surveillées»).

193 des 573 émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF sont des émetteurs luxembourgeois, dont 44 émetteurs d'actions et deux émetteurs dont les actions sont représentées par des certificats représentatifs d'actions admis à la négociation sur un marché réglementé. Parmi ces émetteurs luxembourgeois figurent onze banques, douze organismes de titrisation agréés conformément à l'article 19 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, 33 organismes de titrisation non agréés et six OPC.

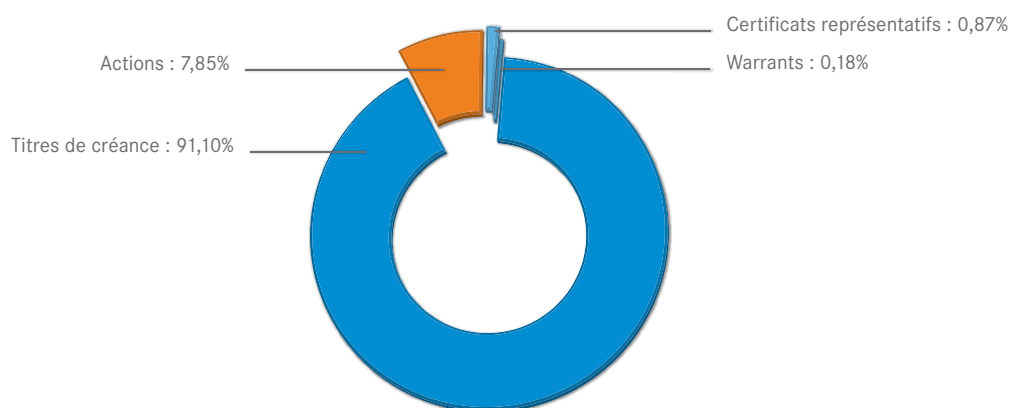
207 émetteurs ont leur siège statutaire dans un autre État membre de l'EEE et 173 émetteurs sont établis dans un pays tiers (hors EEE).

Répartition des émetteurs par pays



En 2015, deux émetteurs d'actions ont été ajoutés à la liste des émetteurs surveillés par la CSSF. Sur la même période, cinq émetteurs d'actions luxembourgeois ont été exclus du champ d'application de la loi Transparence, soit en raison d'une décision de retrait de la part de l'émetteur, soit en raison d'une décision de la part de la bourse à la suite de la faillite d'un émetteur, soit parce que la société émettrice a transféré son siège social dans un autre État membre de l'EEE ou encore à la suite de la fusion d'un émetteur avec une autre société.

Répartition des émetteurs par type de valeur mobilière admise à la négociation



4.2. Contrôles relatifs à la réglementation Transparence

4.2.1. Information périodique

Les contrôles de l'information périodique à établir par les émetteurs de valeurs mobilières dont le Luxembourg est l'État membre d'origine en vertu de la loi Transparence se sont poursuivis lors de la campagne de revues de 2015. La CSSF a envoyé 55 rappels, émis quatorze injonctions et prononcé neuf amendes administratives en vertu de l'article 25 de la loi Transparence concernant les rapports financiers annuels et semestriels. Les travaux effectués indiquent que dans l'ensemble, les émetteurs sont restés attentifs au respect de leurs obligations relatives à la réglementation Transparence et ont maintenu leur niveau de conformité en la matière.

La CSSF a publié les noms des émetteurs luxembourgeois soumis à la loi Transparence et en défaut de publication de leurs rapports financiers annuels et semestriels tels que requis par les articles 3 et 4 de la loi Transparence. La CSSF a également demandé la suspension de la négociation sur le marché réglementé des valeurs mobilières émises par deux émetteurs pour ne pas avoir donné suite aux injonctions de la CSSF, ni respecté les demandes d'information de la CSSF en relation avec la publication de leurs rapports financiers annuels 2014. La suspension des titres émis par ces deux émetteurs a été levée en date du 30 décembre 2015.

La période de dix ans à partir du 1^{er} janvier 2005 pendant laquelle les émetteurs qui bénéficiaient de l'exemption prévue à l'article 30(6) de la loi Transparence étaient exemptés de l'obligation de publier des rapports financiers semestriels conformément à l'article 4 de la loi Transparence est désormais terminée. La CSSF a publié dans ce contexte le communiqué de presse 15/23 en date du 22 mai 2015 pour prévenir les émetteurs concernés qui, dans l'ensemble, se sont conformés à leurs obligations en matière de publication de rapports financiers semestriels.

4.2.2. Information continue

En 2015, la CSSF a intensifié ses contrôles des notifications relatives à l'acquisition ou à la cession de participations importantes. Au total, la CSSF a reçu environ 200 notifications de participations importantes. Le contrôle de ces notifications a conduit la CSSF à émettre onze rappels à l'ordre et une amende administrative.

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

La CSSF a aussi noté des manquements concernant la divulgation des bénéficiaires économiques ultimes en relation avec les notifications de participations importantes.

Tel que déjà souligné dans le Rapport d'activités 2010, les obligations de notification de participations importantes, prévues à l'article 8, s'appliquent aussi aux bénéficiaires économiques ultimes des droits de vote détenant indirectement des droits de vote au sens de l'article 9 de la loi Transparence et donc non seulement aux détenteurs directs des actions. Précisément, dans le cas de droits de vote qui sont détenus par l'intermédiaire d'une entreprise contrôlée, l'article 9(e) de la loi Transparence exige une notification conformément à l'article 8 de la part des personnes physiques ou morales détenant indirectement ces droits de vote. La notion d'entreprise contrôlée est à comprendre dans le sens de la définition prévue à l'article 1(4) de la loi Transparence. La section 2 de la circulaire CSSF 08/349, ainsi que la Question/Réponse N° 23 donnent des précisions quant à l'obligation de notification prévue à l'article 9(e) et quant à l'exemption de l'article 11(3) de la loi Transparence.

En relation avec ces obligations, la CSSF continue de constater que certains détenteurs omettent de procéder à des notifications et ceci notamment dans le cas de participations détenues par des sociétés qui sont contrôlées par des personnes physiques.

La CSSF reconnaît qu'une personne agissant comme détenteur direct de droits de vote a répondu à ses obligations légales en matière de participations importantes qui lui incombent en procédant à une notification pour elle seule. Cependant et comme déjà mentionné ci-avant, la CSSF tient aussi à souligner qu'au cas où le détenteur direct des droits de vote est contrôlé par une ou plusieurs autres personnes, ces dernières sont également soumises aux obligations de notification de participations importantes. Pour des raisons de transparence, afin d'assurer la notification d'informations complètes et compte tenu du fait que les détenteurs directs sont susceptibles d'avoir des liens ou contacts avec les bénéficiaires économiques ultimes, la CSSF encourage les détenteurs directs à sensibiliser les personnes qui les contrôlent sur les obligations qui leur incombent en matière de participations importantes.

Il convient aussi de noter qu'au cas où une entreprise mère effectue la notification pour le compte d'une entreprise contrôlée, cette dernière est exemptée au sens de l'article 11(3). La CSSF tient à préciser que cette exemption ne s'applique pas seulement aux cas de notifications effectuées par une entreprise mère, mais également aux notifications effectuées par le bénéficiaire économique ultime d'entreprises contrôlées, notamment si celui-ci est une personne physique.

Finalement et comme mentionné ci-après, le nouveau formulaire standard pour les notifications de participations importantes élaboré par l'ESMA (réf.: ESMA/2015/1597) requiert un certain nombre d'informations additionnelles dans le cadre de notifications établies pour un groupe.

4.2.3. Entreprises spécialisées dans la diffusion d'informations réglementées

En 2015, la CSSF a évalué les canaux de diffusion des entreprises spécialisées dans la diffusion d'informations réglementées dont la liste est publiée sur le site Internet de la CSSF. Tous ces canaux de diffusion se sont avérés conformes aux critères mentionnés dans la Question/Réponse N° 10 en matière de transparence et répondent aux exigences de l'article 13(2) du règlement grand-ducal du 11 janvier 2008 relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières. Les noms des entreprises spécialisées en question ont donc été maintenus sur la liste publiée par la CSSF sur son site Internet.

4.3. Révision de la directive Transparence

En relation avec les principales modifications introduites par la directive 2013/50/UE, la CSSF donne les précisions suivantes qui ont en partie déjà fait l'objet du communiqué de presse 15/49 du 27 novembre 2015.

4.3.1. Détermination de l'État membre d'origine

Les règles relatives à la détermination de l'État membre d'origine ont subi certaines modifications. Ainsi, il est prévu que les émetteurs dont les valeurs mobilières sont déjà admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le choix n'a pas été rendu public avant le 27 novembre 2015, soient soumis à des règles plus strictes. Les émetteurs qui n'auraient pas rendu public leur choix et n'en auraient pas informé les

autorités concernées endéans un délai de trois mois à partir du 27 novembre 2015, seront susceptibles de se voir attribuer un État membre d'origine par défaut pour des raisons administratives.

Dans ce contexte, la CSSF accepte et encourage l'utilisation par les émetteurs du nouveau formulaire de notification de l'État membre d'origine (réf.: ESMA/2015/1596) publié par l'ESMA en date du 22 octobre 2015. Le formulaire est à disposition sur le site Internet de la CSSF à l'onglet «Surveillance», rubrique «Marchés d'actifs financiers», section «Transparence», sous-section «Formulaires».

4.3.2. Notifications de participations importantes

Plusieurs modifications ont été apportées au niveau des obligations de notification des participations importantes. La définition des instruments financiers a été modifiée pour englober tous les instruments dont l'effet économique est similaire à la détention d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote et de droits d'acquies de telles actions. Pour les instruments financiers qui permettent exclusivement un règlement en espèces, les nouvelles règles prévoient que le nombre de droits de vote est calculé sur une base ajustée du delta de l'instrument en question afin de refléter l'exposition du détenteur à l'instrument sous-jacent. De plus, il est prévu que le nombre de droits de vote détenus directement ou indirectement soit agrégé avec les droits de vote afférents aux instruments financiers détenus directement ou indirectement.

Des règles détaillées pour la mise en œuvre de ces nouvelles dispositions sont prévues par le règlement délégué (UE) 2015/761 du 17 décembre 2014 complétant la directive 2004/109/CE en ce qui concerne des normes techniques de réglementation relatives aux participations importantes. Par ailleurs, l'ESMA publie une liste indicative des instruments financiers soumis aux obligations de notification¹.

En prévision de la transposition de ces modifications en droit luxembourgeois, la CSSF a précisé dans le communiqué de presse 15/49 du 27 novembre 2015 qu'elle accepte et encourage que les personnes soumises aux obligations de notification de participations importantes se réfèrent à ces nouvelles dispositions lorsqu'elles procèdent à des notifications et qu'elles utilisent dans ce cadre également le nouveau formulaire standard aux fins des notifications de participations importantes publié par l'ESMA (réf.: ESMA/2015/1597) en date du 22 octobre 2015. Ce nouveau formulaire prévoit dans la section 8 que les entreprises mères et les bénéficiaires économiques ultimes soient clairement mentionnés dans le cas de notifications établies pour un groupe de sociétés. Le formulaire est à disposition sur le site Internet de la CSSF à l'onglet «Surveillance», rubrique «Marchés d'actifs financiers», section «Transparence», sous-section «Formulaires».

Par ailleurs, la CSSF informe que la transposition de la directive 2013/50/UE entraîne une mise à jour de la circulaire CSSF 08/349, y inclus du formulaire dédié aux notifications qui est annexé à la circulaire.

4.3.3. Autres modifications

Parmi les autres modifications apportées par la directive 2013/50/UE, il convient de mentionner que la publication d'informations trimestrielles par les émetteurs n'est plus requise. Il est également prévu de supprimer l'obligation de rendre publiques les nouvelles émissions d'emprunts ainsi que l'obligation de communiquer aux autorités compétentes toute modification de l'acte constitutif ou des statuts d'un émetteur. En prévision de la transposition de ces modifications en droit luxembourgeois, la CSSF a précisé dans le communiqué de presse 15/49 du 27 novembre 2015 qu'elle ne prendra pas de mesures envers les émetteurs dont le Luxembourg est l'État membre d'origine, actuellement soumis aux obligations de publication ou de communication d'informations précitées, qui ne se conforment plus à ces obligations à partir des dates mentionnées dans le communiqué de presse.

Le délai de publication des rapports financiers semestriels couvrant les six premiers mois de chaque exercice sera porté par la directive 2013/50/UE à trois mois à compter de la fin du semestre en question. En prévision de la transposition de cette modification en droit luxembourgeois et par analogie avec la position adoptée en relation avec la publication d'informations trimestrielles, la CSSF informe qu'elle ne prendra pas de mesures envers les émetteurs d'actions ou de titres de créance dont le Luxembourg est l'État membre d'origine, actuellement soumis à l'obligation de publier un rapport financier semestriel endéans un délai de deux mois à partir de la fin du semestre (en vertu de l'article 4 de la loi Transparence), qui publient ce rapport financier

¹ <https://www.esma.europa.eu/regulation/corporate-disclosure/transparency-directive>.

semestriel uniquement dans un délai de trois mois pour toute période se terminant le 27 novembre 2015 ou après cette date.

Il reste à souligner que les précisions précitées sont sans préjudice de l'obligation de publier toute information réglementée et que les émetteurs restent soumis à l'obligation de rendre publique, dès que possible, toute information privilégiée qui les concerne directement.

Le communiqué de presse 15/49 du 27 novembre 2015 fournit plus d'informations concernant les dispositions de la directive 2013/50/UE et la position adoptée par la CSSF en prévision de sa transposition en droit luxembourgeois.

La documentation relative à la réglementation Transparence sera également mise à jour à la suite de la transposition de la directive 2013/50/UE.

4.4. Volet international

La dimension européenne et internationale a représenté une partie importante des travaux de la CSSF en matière de transparence. La CSSF a ainsi activement participé à différents groupes de travail au sein du Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) et du Corporate Finance Standing Committee (CFSC). Pour plus de détails concernant ce volet, il y a lieu de se référer aux points 2.1.3. et 2.1.4 du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier».

5. CONTRÔLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE : ENFORCEMENT

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

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

5.1.1. Contexte législatif et réglementaire

• Loi Transparence

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

Les pouvoirs et sanctions à la disposition de la CSSF en matière d'*enforcement* sont prévus par les articles 22, 25 et 26 de la loi Transparence.

• Orientations de l'ESMA sur le contrôle de l'information financière

En ce qui concerne le contrôle de l'information financière, l'ESMA est en charge notamment du développement d'une approche convergente pour les diligences, priorités et objectifs de l'*enforcement* au niveau européen. Dans ce cadre, l'ESMA a développé et émis des orientations sur le contrôle de l'information financière qui sont entrées en vigueur le 29 décembre 2014.

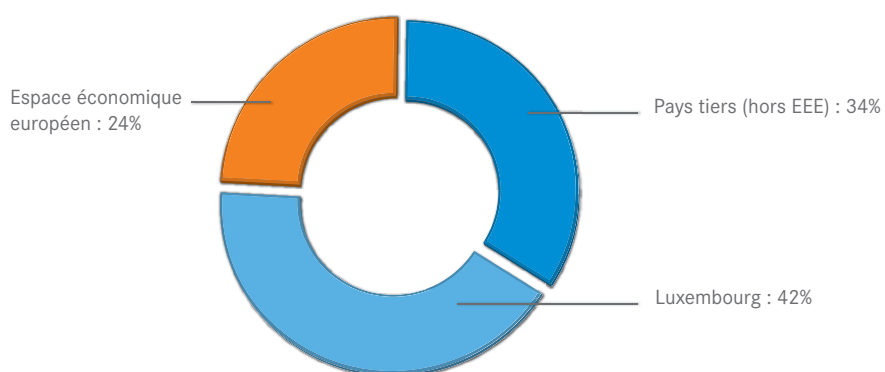
Ces orientations visent à établir des pratiques de surveillance cohérentes et efficaces tout en assurant une approche commune du contrôle de l'information financière au titre de la directive Transparence, dans le but de parvenir à un régime d'exécution adéquat et rigoureux qui permet d'asseoir la confiance des investisseurs à l'égard des marchés financiers et d'éviter l'arbitrage réglementaire. Les orientations reposent sur des principes qui décrivent notamment les techniques de sélection à suivre, les types de mesures de contrôle et

d'actions auxquelles les autorités de contrôle peuvent recourir et expliquent la façon dont ces activités sont coordonnées au sein de l'ESMA. La CSSF a confirmé à l'ESMA qu'elle respectait ces orientations.

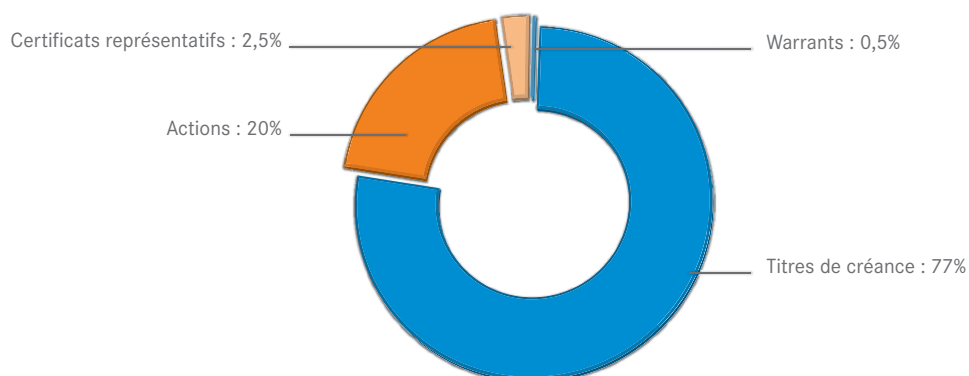
5.1.2. Population d'émetteurs concernée par l'enforcement

Dans le cadre de la loi Transparence, et en tenant compte des exemptions prévues à l'article 7 de cette loi, la population d'émetteurs qui entrent dans le champ d'application de l'*enforcement* au 1^{er} janvier 2015 s'élève à 258 entités (2014 : 289) avec les caractéristiques suivantes.

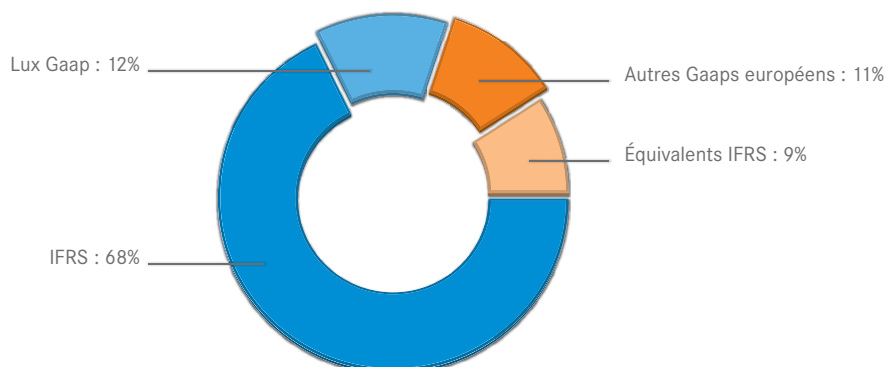
Répartition des 258 émetteurs par pays du siège social



Répartition des 258 émetteurs par type de valeurs mobilières admises à la négociation



Répartition des 258 émetteurs selon le référentiel comptable utilisé pour l'élaboration de l'information financière principale (c'est-à-dire les comptes consolidés ou individuels, en l'absence de comptes consolidés)



5.2. Processus de contrôle de l'information financière

Le processus de contrôle de l'information financière décrit ci-dessous a été mis en place par la CSSF. En 2015, il a été revu et adapté aux nouvelles orientations de l'ESMA.

5.2.1. Méthodes de sélection

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

5.2.2. Types d'examens

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

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

Ces examens s'accompagnent de contacts directs et répétés (entretiens, échanges de courriers, conférences téléphoniques) avec des représentants de l'émetteur et/ou de son auditeur externe afin d'analyser les problèmes et les questions les plus sensibles et d'obtenir les informations, documents et autres éléments probants nécessaires à la réalisation du contrôle. Certaines des revues effectuées peuvent également donner lieu à des contrôles sur place auprès des émetteurs concernés.

5.2.3. Types de décisions

À l'issue des examens décrits ci-avant, la CSSF peut conclure qu'un traitement comptable spécifique n'est pas conforme au cadre applicable à la présentation de l'information financière. Elle doit alors déterminer s'il s'agit d'une anomalie significative ou d'une divergence moins importante et s'il y a lieu de prendre des mesures de contrôle.

Dès qu'une anomalie significative est décelée, la CSSF prend au moins l'une des mesures suivantes, en temps opportun, en tenant compte de certaines considérations :

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

La CSSF notifie ces décisions à l'émetteur sous une forme appropriée, à savoir des injonctions, des recommandations et des mesures de suivi de corrections ou d'améliorations d'informations financières proposées par l'émetteur lui-même. La CSSF finalise son examen sous la forme d'une lettre adressée à l'émetteur et qui reprend les notifications en question.

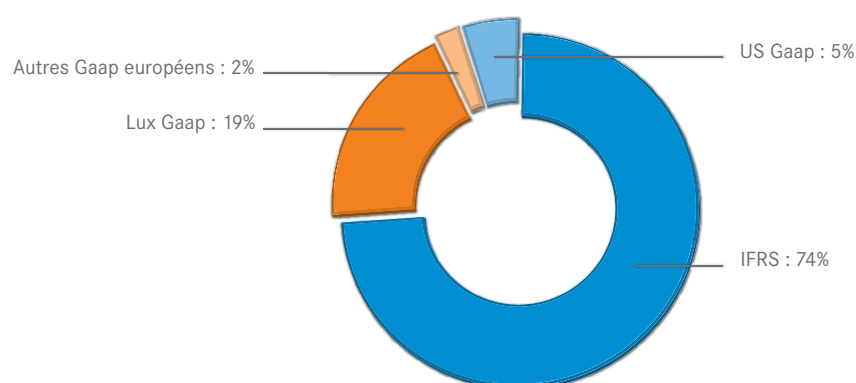
5.3. Activités et résultats en 2015

5.3.1. Résumé des activités *enforcement* en 2015

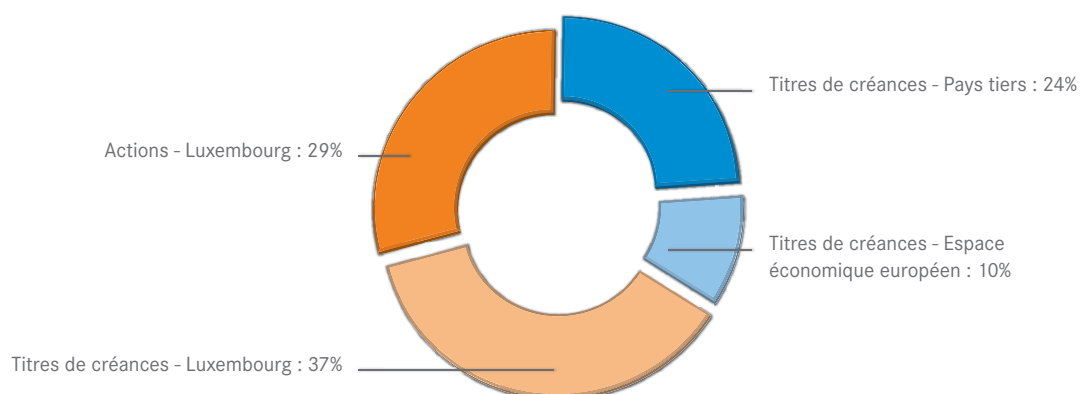
• Examens illimités

Lors de la campagne *enforcement* 2015, les examens illimités réalisés par la CSSF ont permis de couvrir plus de 16% des émetteurs entrant dans le champ d'application de l'*enforcement* (contre 15% en 2014 et 15% en 2013). Ces examens illimités ont porté sur différentes catégories d'émetteurs et de normes comptables utilisées, couvrant ainsi un échantillon représentatif de la population d'émetteurs sous la supervision de la CSSF.

Répartition des examens illimités des informations financières selon les normes comptables utilisées par les émetteurs



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



Les examens illimités ont amené la CSSF à conclure à la non-conformité de certains traitements comptables spécifiques et à prendre des décisions à l'encontre de certains émetteurs, visant soit à corriger des erreurs constatées, soit à apporter des modifications et améliorations dans les prochains états financiers publiés. Ces décisions ont pris la forme d'injonctions, de recommandations et de suivis de corrections ou d'améliorations proposées par l'émetteur lui-même. Il est à noter que chaque émetteur ayant fait l'objet d'une revue a pu recevoir plusieurs injonctions ou recommandations ou a pu s'engager à modifier ou à corriger de lui-même certains manquements relevés.

Ainsi, lors de la campagne *enforcement* 2015, les examens illimités ont amené la CSSF à notifier en moyenne 4,2 anomalies/divergences par émetteur (contre 5,6 en 2014). L'évolution à la baisse du nombre moyen de notifications émises par émetteur s'explique notamment par la volonté de la CSSF de se concentrer sur les problématiques comptables les plus importantes et les anomalies les plus significatives.

Comme le montre le tableau suivant, les notifications ont porté principalement sur les sujets qui avaient été désignés comme prioritaires dans le cadre des examens à effectuer par la CSSF pour la campagne 2015, à savoir les problématiques de corrections de valeur sur les actifs incorporels (notamment les *goodwill*), les questions liées aux instruments financiers et à l'évaluation à la juste valeur et, d'une manière plus générale, les questions liées à la qualité des informations données et à la présentation des états financiers.

Répartition par thème des notifications émises aux émetteurs par la CSSF à la suite des examens illimités réalisés en 2014 et en 2015

Thème	2014	2015
Présentation des états financiers (IAS 1, IAS 34, IAS 7)	25%	34%
Autres normes (Lux Gaap, UK Gaap, US Gaap, FR Gaap) et problématiques comptables (IFRS 5, IFRS 2, etc.)	24%	19%
Instruments financiers (IAS 32, IAS 39, IFRS 7)	19%	14%
Évaluation à la juste valeur (IFRS 13, IAS 40, IAS 41)	16%	15%
Dépréciations d'actifs (IAS 36)	7%	5%
Comptabilisation des impôts (IAS 12)	4%	3%
Avantages du personnel (IAS 19)	4%	2%
Informations sectorielles (IFRS 8)	1%	3%
Normes sur la consolidation (IFRS 3, IFRS 10, IFRS 12)	-	5%

• **Examens ciblés**

Plusieurs examens ciblés de différents échantillons d'émetteurs ont été réalisés lors de la campagne 2015. Lors de ces examens, la CSSF s'est notamment assurée du respect des principales exigences :

- de la norme IAS 12, en portant une attention particulière à la comptabilisation des impôts différés actifs et des positions fiscales incertaines ;
- de la norme IFRS 10, et plus particulièrement des exigences liées à l'évaluation du statut d'entité d'investissement et de ses conséquences en matière de consolidation ;
- de la norme IAS 34, en s'assurant notamment que la présentation et les principales informations requises dans l'annexe aux états financiers semestriels soient fournies et conformes.

• **Suivi des examens réalisés lors de la campagne 2014**

Les émetteurs ayant fait l'objet d'un examen au cours de la campagne 2014 et auxquels la CSSF avait demandé d'apporter des corrections, modifications ou améliorations aux états financiers 2014 concernés ont fait l'objet d'un examen de suivi afin de s'assurer du respect des décisions prises par la CSSF.

À l'exception d'un cas qui a dû faire l'objet d'un examen complémentaire, les décisions prises par la CSSF ont été respectées par les émetteurs concernés.

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

En 2015, tout comme lors des campagnes précédentes, des travaux ont été réalisés dans le cadre du processus d'approbation de prospectus, et plus particulièrement en cas de demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Outre les aspects directement liés à l'application des normes comptables, les sujets couverts ont concerné la préparation d'informations *proforma* ainsi que certaines problématiques d'évaluation d'actifs et de restructuration de groupe sous contrôle commun.

5.3.2. Principales observations et recommandations émises en 2015 dans le cadre des examens illimités

Les décisions prises à la suite des différents examens illimités réalisés en 2015 ont notamment couvert les problématiques définies par la CSSF comme étant prioritaires dans le cadre de sa campagne *enforcement* 2015 et reprises dans le communiqué de presse 15/01. Ainsi, plus de 45% des décisions prises concernent directement ces problématiques.

Les observations et recommandations exposées ci-après donnent une indication des principaux constats faits par la CSSF en 2015 et sont à prendre en compte par les émetteurs qui publient leur information financière selon les normes IFRS et par leurs auditeurs. S'agissant cependant de questions particulières, elles ne seront pas obligatoirement applicables à tous les émetteurs et devront être considérées au regard de leur pertinence et de leur matérialité. Ces observations ne doivent pas être considérées comme des interprétations ou des définitions des normes comptables internationales qui sont de la seule compétence de l'IASB et de son comité d'interprétation, l'IFRS IC.

• Recommandation générale liée à la présentation des états financiers et des informations générales et spécifiques à présenter dans leurs annexes

Vu le nombre important de décisions liées à la qualité des informations données et à la présentation des états financiers, la CSSF attire, une fois de plus, l'attention des émetteurs sur le fait qu'ils doivent veiller à rendre leur information financière plus pertinente, plus cohérente et plus lisible.

La question récurrente du volume et de la complexité des informations incluses dans les états financiers établis sous le référentiel IFRS continue de faire l'objet de nombreuses discussions et réflexions tant au niveau de l'IASB que des autorités européennes ou de certains émetteurs. À ce propos, l'ESMA a publié un communiqué en date du 27 octobre 2015 qui rappelle les grands principes visant à améliorer la qualité des informations présentées dans les états financiers. Il est important de rappeler que toute amélioration ne dépend pas uniquement du volume des données fournies, mais aussi de la qualité et de la pertinence des informations produites.

Outre ces principes, la CSSF rappelle que, face à l'ensemble des exigences des normes IFRS, il convient d'une manière générale de tenir compte de la matérialité et de la spécificité des informations fournies dans les états financiers afin de privilégier la pertinence des sujets abordés à une approche essentiellement exhaustive qui ne permet pas ou guère d'identifier les problématiques et sujets importants et spécifiques à l'émetteur.

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

• Normes sur la consolidation

La CSSF a porté une attention particulière à l'adoption, dans les états financiers des émetteurs, des normes relatives à la consolidation qui sont d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2014, à savoir les normes IFRS 10 «États financiers consolidés», IFRS 11 «Partenariats» et IFRS 12 «Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités».

La norme IFRS 10 a notamment introduit un modèle unique permettant de déterminer quand un investisseur contrôle une autre entité. Désormais, un investisseur a le contrôle sur une autre entité lorsqu'il dispose du pouvoir sur cette entité, est exposé aux rendements variables de l'entité et a la capacité d'influer sur les rendements qu'il en retire.

Dans le communiqué de presse 16/02 émis le 11 janvier 2016, la CSSF a insisté sur cette nouvelle définition unique et sur l'importance d'analyser tous les autres facteurs, faits et circonstances, tels que prévus par la norme IFRS 10, afin de juger de l'existence du contrôle.

La CSSF rappelle dans ce contexte que, lorsqu'un émetteur contrôle une autre entité tout en détenant moins de la moitié des droits de vote, si cela est jugé matériel, il doit présenter dans ses états financiers des informations sur les principaux jugements et hypothèses sur lesquels il s'est appuyé pour conclure à l'existence du contrôle. Ce cas de figure est spécifiquement prévu par le paragraphe 9(b) de la norme IFRS 12.

De manière plus générale et étant donné les exigences précises de la norme IFRS 12 en matière d'informations à fournir, la CSSF recommande aux émetteurs de s'assurer que les informations reprises dans leurs états financiers permettent une bonne compréhension de la nature des intérêts détenus dans d'autres entités et de l'impact de ces intérêts sur la situation financière de l'émetteur, notamment au niveau de ses résultats et de ses flux de trésorerie actuels et futurs, dans tous leurs aspects significatifs.

La CSSF a également vérifié la correcte application des exigences de la norme IFRS 11 au cours de ses examens en 2015. À ce titre, la CSSF a examiné la classification d'un certain nombre de structures comme co-entreprise ou activité conjointe. La CSSF rappelle aux émetteurs que la distinction entre ces deux types de partenariats repose non seulement sur leur forme juridique et contractuelle, mais aussi, si nécessaire, sur l'analyse d'autres faits et circonstances tel que précisé par le paragraphe 17 de la norme IFRS 11. En fonction de la complexité de l'analyse et de la matérialité des éléments en jeu, il peut être utile de fournir des informations à ce sujet dans les notes aux états financiers.

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

Cette année encore, la CSSF a examiné avec attention les tests de dépréciation effectués par les émetteurs sur certains actifs incorporels et corporels. Dans quelques cas, la CSSF a relevé que les tests de dépréciation des écarts d'acquisition constatés lors de regroupements d'entreprises survenus au cours de l'exercice n'avaient pas été réalisés avant la fin de ce même exercice. La CSSF rappelle à cet effet les exigences du paragraphe 96 de la norme IAS 36 «Dépréciation d'actifs» qui stipule que lorsqu'une partie ou la totalité des écarts d'acquisition affectée à une unité génératrice de trésorerie est acquise lors d'un regroupement d'entreprises au cours de l'exercice considéré, cette unité doit être soumise à un test de dépréciation avant la fin de cet exercice.

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

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

La CSSF rappelle aussi qu'il convient de présenter une information au niveau de chaque unité génératrice de trésorerie pour les hypothèses-clés retenues plutôt qu'une information agrégée ou sous forme de fourchette. La CSSF insiste sur l'importance de retenir des hypothèses distinctes pour chaque unité génératrice de trésorerie lorsqu'il existe des disparités significatives au niveau des unités, notamment relatives à l'environnement économique dans lequel elles opèrent.

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

La CSSF a examiné la qualité et la pertinence des évaluations à la juste valeur et des informations y relatives présentées dans les états financiers des émetteurs. La CSSF estime que ces informations relatives aux évaluations à la juste valeur sont essentielles pour l'utilisateur des états financiers afin qu'il soit en mesure de juger le bienfondé des évaluations présentées dans les états financiers.

Bien que la plupart des émetteurs aient fourni des informations détaillées sur leurs évaluations et les hypothèses sous-jacentes, tel que requis par la norme IFRS 13 «Évaluation de la juste valeur», la CSSF a constaté plusieurs irrégularités quant à la classification des évaluations dans la hiérarchie de juste valeur. Selon le paragraphe 74 de la norme IFRS 13, la disponibilité de données pertinentes et leur subjectivité relative peuvent influencer le choix des techniques d'évaluation appropriées. Cependant, la hiérarchie des justes valeurs classe par ordre d'importance les données à utiliser pour les techniques d'évaluation, et non les techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur. À ce titre, le fait d'ajuster certains paramètres de l'évaluation par des données non observables pour déterminer l'évaluation finale d'instruments financiers peut aboutir au classement d'une juste valeur au niveau 3 de la hiérarchie si les données non observables deviennent significatives. Inversement, lorsque les évaluations à la juste valeur reposent principalement sur des prix cotés non ajustés, celles-ci doivent être classées au niveau 1 de cette hiérarchie.

La CSSF s'est par ailleurs assurée lors de ses contrôles que les entités concernées reflétaient également, dans les évaluations à la juste valeur de leurs passifs, le risque de non-exécution tel que requis par le paragraphe 42 de la norme IFRS 13. Le risque de non-exécution comprend notamment le risque de crédit (défini dans la norme IFRS 7 «Instruments financiers : Informations à fournir») propre à l'entité. Pour les instruments dérivés, la CSSF s'est assurée qu'en plus de prendre en compte le risque de non-exécution pour les dérivés passifs (*Debit Value Adjustment*, DVA), les émetteurs procédaient également à des ajustements pour refléter, dans l'évaluation des instruments dérivés actifs, le risque de crédit des contreparties (*Credit Value Adjustment*, CVA) tel que stipulé au paragraphe 56 de la norme IFRS 13. Dans ce contexte, la CSSF recommande aux émetteurs de fournir les informations qualitatives et quantitatives en relation avec les ajustements de juste valeur évoqués ci-avant afin de garantir la pertinence des informations fournies dans leurs états financiers, quand de tels ajustements sont considérés comme étant matériels.

5.3.3. Principales observations et recommandations émises en 2015 dans le cadre des examens ciblés

- **Reconnaissance d'actifs d'impôts différés sur reports déficitaires significatifs et positions fiscales incertaines**

La CSSF a notamment veillé au respect des dispositions des paragraphes 35 et 36 de la norme IAS 12 «Impôts sur le résultat» relatives à la reconnaissance d'actifs d'impôts différés au titre des pertes fiscales. Cette problématique demeure en effet un sujet sensible du fait de la part de jugement lors des estimations de bénéfices futurs et du fait de l'environnement économique de ces dernières années qui a pu inciter des entités à revoir à la baisse leur performance et à générer dans certains cas des pertes fiscales reportables et des différences temporelles déductibles.

La CSSF a souvent constaté que les émetteurs concernés par la comptabilisation d'actifs d'impôts différés significatifs sur les pertes fiscales reportées ne présentaient pas ou peu d'informations dans leurs états financiers sur la nature des éléments probants justifiant la comptabilisation de ces actifs d'impôts différés. En outre, lorsque ces émetteurs présentent de telles informations, celles-ci sont généralement peu détaillées ou ne comportent pas ou peu de précisions concernant les hypothèses retenues pour déterminer les perspectives de bénéfices imposables, pas ou peu d'indications relatives à l'horizon attendu de recouvrement des reports déficitaires activés pour une entité ou un périmètre fiscal particulier, ni la quotité de déficits reportables activés par rapport aux reports disponibles totaux.

La CSSF demande ainsi aux émetteurs concernés par la comptabilisation d'actifs d'impôts différés significatifs sur les pertes fiscales reportées de veiller à présenter en annexe les informations précitées.

La CSSF rappelle également que le paragraphe 35 de la norme IAS 12 précise que l'existence de pertes fiscales non utilisées constitue une indication forte que des bénéfices imposables futurs risquent de ne pas être disponibles. Elle précise en outre que les émetteurs doivent, comme requis par le paragraphe 82 de cette norme, présenter le montant d'un actif d'impôt différé et la nature des éléments probants justifiant sa comptabilisation lorsque l'entité a subi des pertes aux cours des derniers exercices. La CSSF s'attend donc dans ces circonstances à ce que l'émetteur concerné fournisse, dans l'annexe à ses états financiers, des informations convaincantes justifiant ainsi la reconnaissance de ces actifs d'impôts différés, d'autant plus que l'horizon attendu de recouvrement des reports déficitaires activés est important.

La CSSF a également examiné le traitement comptable des positions fiscales incertaines, notamment l'approche retenue par les émetteurs pour évaluer et comptabiliser les éventuels actifs ou passifs en résultant. Même si les normes IFRS n'apportent pas de précisions sur le traitement comptable des positions fiscales incertaines, ni sur les informations y relatives à présenter dans les états financiers, la CSSF recommande aux émetteurs, en cas d'incertitude sur des positions fiscales significatives, d'indiquer dans l'annexe à leurs états financiers les principes de comptabilisation et d'évaluation retenus.

• Évaluation du statut d'entité d'investissement et de ses conséquences en matière de consolidation

Comme indiqué dans son Rapport d'activités 2014, la CSSF a décidé au cours de sa campagne 2015 d'examiner l'application, par les émetteurs susceptibles d'être concernés compte tenu de leurs activités principales et de leur structure, de l'exemption de consolidation applicable aux entités d'investissement instaurée par la norme IFRS 10.

Ainsi, pour l'échantillon d'émetteurs concernés par ces examens ciblés, la CSSF a revu et évalué chacun des critères et des caractéristiques définis par les paragraphes 27 et 28 de la norme IFRS 10 et permettant de déterminer le statut d'entité d'investissement.

La CSSF tient à souligner que l'évaluation du statut d'entité d'investissement nécessite, de la part des émetteurs susceptibles d'être concernés par cette problématique, une analyse poussée tenant compte de tous les faits et circonstances, y compris leur conception, leur structure et leurs activités principales ainsi que celles de leurs filiales. Les paragraphes B85A à B85W de la norme IFRS 10 fournissent, en plus des paragraphes cités ci-avant, des éléments pour permettre à ces émetteurs de déterminer s'ils répondent à la définition d'entité d'investissement et donc aux conditions de l'exception à la consolidation.

Même si la CSSF a constaté que, dans l'ensemble, les émetteurs concernés par ces examens ciblés ont évalué de manière satisfaisante leur statut d'entité d'investissement, elle invite les émetteurs susceptibles d'être concernés par cette problématique à veiller à fournir les informations requises par le paragraphe 9A de la norme IFRS 12 dans l'annexe à leurs états financiers, à savoir des informations pertinentes et adaptées sur les hypothèses et jugements importants justifiant leur position concernant leur statut d'entité d'investissement. Aussi, la CSSF recommande aux émetteurs qui considèrent ne pas satisfaire les critères et caractéristiques d'une entité d'investissement de fournir également les hypothèses et jugements importants justifiant leur position dans l'annexe à leurs états financiers, et ce afin de permettre notamment aux utilisateurs de ces derniers de comprendre sur quelle base ce statut est déterminé et comment il peut éventuellement être amené à évoluer.

• États financiers semestriels établis selon la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire»

Au cours d'examens ciblés portant sur les états financiers semestriels établis selon la norme IAS 34, la CSSF a constaté, comme l'année passée, que les informations sur la juste valeur des instruments financiers étaient encore souvent incomplètes, voire manquantes pour un grand nombre des états semestriels revus. Or, le paragraphe 16A(j) de la norme IAS 34 requiert la présentation, dans les états financiers intérimaires, de certaines informations relatives à la juste valeur des instruments financiers reprises des normes IFRS 7 et IFRS 13.

La CSSF a également constaté des manquements récurrents notamment liés aux données comparatives.

Elle tient ainsi à rappeler que les périodes comparatives à présenter dans les états financiers intérimaires sont strictement prévues par le paragraphe 20 de la norme IAS 34 et demande aux émetteurs concernés de respecter ces exigences.

5.4. Coopération européenne

5.4.1. Le cadre de la coopération

Les travaux de l'ESMA dans le domaine de la comptabilité, de l'audit, de l'information périodique et du stockage de l'information réglementée sont menés par le Corporate Reporting Standing Committee de l'ESMA (CRSC) (voir aussi le point 2.1.3. du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier»). Les thèmes propres à l'*enforcement* sont principalement débattus au sein du forum European Enforcers Coordination Sessions (EECS).

Le forum EECS est un groupe de travail permanent qui rapporte au CRSC et qui rassemble les représentants des 41 autorités compétentes en matière d'*enforcement* des États membres de l'EEE, dont la CSSF. Il a pour objectif de veiller, par une approche convergente de la supervision mise en place par les autorités nationales compétentes, à une application cohérente des normes IFRS par les sociétés cotées sur les marchés réglementés en Europe.

5.4.2. Principaux travaux réalisés par l'EECS en 2015

S'il ne prend pas directement de décisions, le forum EECS permet aux autorités nationales compétentes de discuter et de partager leurs expériences et connaissances relatives à l'application et à l'*enforcement* des normes IFRS, avant ou après la prise de décision dans leurs juridictions respectives. Ainsi, en 2015, 132 cas pratiques, rencontrés par les autorités compétentes, ont été discutés lors des huit réunions du forum EECS. Près de 50% de ces cas ont été discutés préalablement à la prise de décision par l'autorité concernée. Par ailleurs, les autorités de contrôle européennes et l'ESMA identifient chaque année au sein de l'EECS les priorités communes en matière d'*enforcement*. Les priorités fixées pour 2016 par les *enforcers* européens englobent les thèmes suivants :

- l'impact des conditions actuelles des marchés financiers sur les états financiers (risques accrus de marché, de change, etc.) ;
- le tableau des flux de trésorerie et les informations connexes ; et
- la mesure de la juste valeur et les informations y relatives à faire figurer dans les états financiers.

Outre ces aspects, l'EECS est également chargé :

- d'organiser des réunions avec des représentants de l'IFRS Interpretation Committee pour discuter de cas pratiques complexes identifiés par les membres du forum au cours de leurs travaux ; à noter que trois réunions se sont tenues en 2015 ;
- de partager et de comparer les expériences pratiques en matière de contrôle telles que la sélection, l'évaluation des risques, la méthode d'examen, les contacts avec les émetteurs et auditeurs ;
- de conseiller sur les questions relatives au contrôle et de participer à la rédaction des déclarations, opinions ou orientations de l'ESMA. Ont ainsi été publiées en 2015 les orientations sur les indicateurs alternatifs de performance qui entreront en application le 3 juillet 2016, une analyse sur la nécessité d'améliorer la qualité des informations fournies dans les états financiers ainsi qu'une opinion de l'ESMA sur les contributions aux systèmes de garantie des dépôts ;
- d'aider l'ESMA à réaliser des études ou analyses visant à déterminer la manière dont les normes IFRS sont appliquées dans la pratique ; et
- de conseiller l'ESMA concernant la publication des décisions sélectionnées : deux extraits reprenant dix-sept décisions discutées au sein du forum EECS ont ainsi été publiés en 2015.

5.5. Perspectives pour la campagne 2016

La campagne *enforcement* prévue pour l'exercice 2016 suivra une approche similaire à celle de l'exercice précédent. Les émetteurs sélectionnés feront l'objet d'examens illimités et ciblés. De plus, dans le cadre de la clôture des comptes 2015, la CSSF a décidé, comme annoncé dans le communiqué de presse 16/02 publié le 11 janvier 2016, d'attirer l'attention des émetteurs préparant leurs états financiers selon les normes IFRS sur un certain nombre de thèmes et de problématiques qui feront l'objet d'un contrôle particulier lors de la campagne 2016.

Certains de ces sujets ont d'ailleurs été identifiés par l'ESMA comme étant prioritaires dans le cadre des contrôles effectués par les autorités nationales compétentes et ont fait l'objet d'une description détaillée dans le communiqué de l'ESMA du 27 octobre 2015.

Dans le cadre des examens ciblés, la CSSF a décidé d'examiner une fois encore le respect des exigences de la norme IAS 34 pour l'établissement des états financiers intérimaires publiés. En outre, dans le contexte des priorités européennes pour 2016, la CSSF va également procéder à des examens ciblés portant sur le respect de l'application de la norme IAS 7 «État des flux de trésorerie», le tableau de flux de trésorerie étant un élément majeur pour la compréhension et l'analyse de la politique d'investissement des émetteurs.

Enfin, dans le contexte de l'entrée en vigueur en juillet 2016 des orientations sur les indicateurs alternatifs de performance, la CSSF, en tant qu'autorité nationale compétente pour les directives Transparence et Prospectus et pour le domaine des abus de marché, intégrera ces orientations dans ses pratiques de surveillance afin d'en garantir le respect par les émetteurs et les personnes responsables des prospectus. Des contrôles spécifiques y relatifs seront alors réalisés. Les orientations en question fixent les informations à publier (définition, réconciliation, etc.) par les émetteurs lorsqu'ils utilisent des indicateurs alternatifs de performance dans leurs informations réglementées et leurs prospectus (ainsi que des suppléments). Les informations réglementées incluent notamment les rapports de gestion communiqués au marché conformément à la directive Transparence et les publications émises en application des exigences relatives aux abus de marché.

6. SURVEILLANCE DES MARCHÉS ET DES OPÉRATEURS DE MARCHÉ

6.1. Les déclarations des transactions sur instruments financiers

6.1.1. Obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers

Le régime de déclaration des transactions sur instruments financiers est principalement déterminé par l'article 28 de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers (loi MiFID) qui transpose l'article 25 de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MiFID). Cet article précise les modalités de l'obligation incombant aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de déclarer à la CSSF les transactions effectuées sur des instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé. Ces modalités sont complétées par les mesures d'exécution du règlement (CE) N° 1287/2006 du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive MiFID et clarifiées par les instructions de la circulaire CSSF 07/302.

Le règlement (UE) N° 600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 introduit de nouvelles obligations en matière de déclaration aux autorités compétentes des transactions sur instruments financiers. Ces obligations ont fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF. À noter que la Commission européenne a proposé le 10 février 2016 de reporter la date d'application du règlement précité de douze mois, soit au 3 janvier 2018.

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

Au 31 décembre 2015, 244 entités (établissements de crédit et entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit étranger) tombent dans le champ d'application de l'article 28 de la loi MiFID et sont potentiellement concernées par le régime de déclaration des transactions sur instruments financiers (245 entités en 2014).

Il s'agit de 143 établissements de crédit (144 en 2014) et de 101 entreprises d'investissement (*idem* en 2014). En ce qui concerne les entreprises d'investissement, il y a lieu de noter qu'uniquement celles qui sont autorisées à effectuer des transactions sur instruments financiers, à savoir les commissionnaires, les gérants de fortunes, les professionnels intervenant pour compte propre, les teneurs de marché, les preneurs d'instruments financiers et les distributeurs de parts d'OPC, sont soumises à l'obligation de déclaration.

Au 31 décembre 2015, 90 entités (93 en 2014), dont 80 établissements de crédit (82 en 2014) et dix entreprises d'investissement (onze en 2014), doivent envoyer des déclarations de transactions à la CSSF car leurs interventions sont à considérer comme des «exécutions de transactions» au sens de la loi MiFID tel que clarifié par la circulaire CSSF 07/302. La différence par rapport au nombre d'entités potentiellement concernées par le régime de déclaration provient du fait qu'un certain nombre d'entités, en majeure partie des entreprises d'investissement, ne sont en pratique pas soumises à l'obligation de déclaration des transactions sur instruments financiers car elles ne concluent pas de transactions *immediate market facing* et n'exécutent pas de transactions pour leur propre compte.

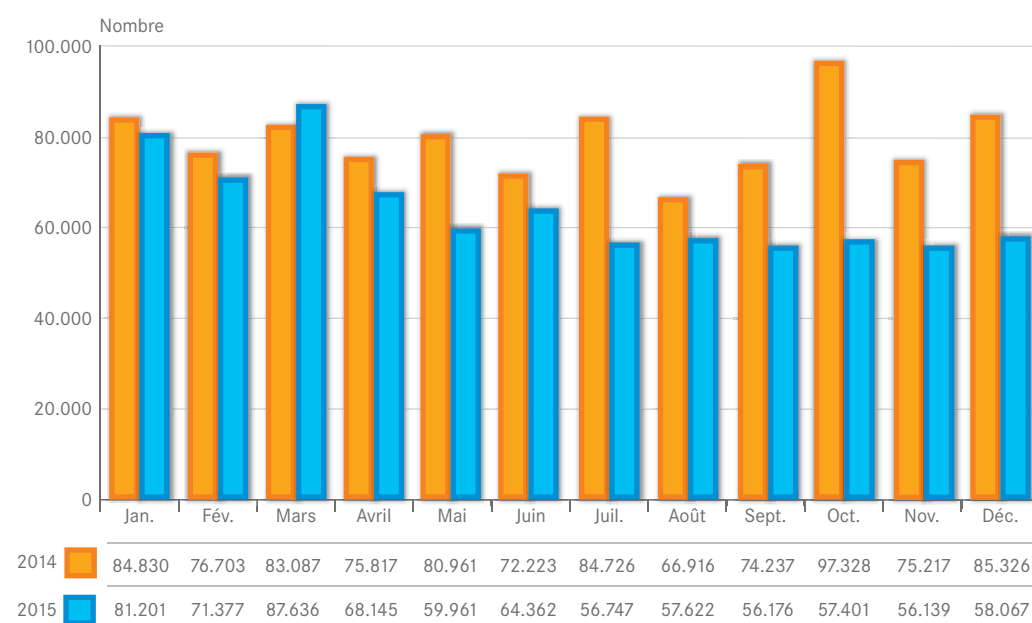
En 2015, la CSSF a effectué une campagne de tests de cohérence visant à contrôler et à améliorer la qualité des données sur les transactions sur instruments financiers. La CSSF a également procédé à des contrôles ponctuels visant principalement à détecter les manquements suivants : envois irréguliers des fichiers de déclaration de transactions et déclarations manquantes relatives à des transactions exécutées en qualité de membre sur le marché «Bourse de Luxembourg». Dans le cadre des contrôles effectués en 2015 en matière de reporting MiFID, la CSSF est intervenue auprès de sept entités pour lesquelles des manquements ont été détectés. Dans ce cadre, des lettres d'observations et/ou des demandes d'informations ont été envoyées à six entités.

En 2016, la CSSF continuera à effectuer régulièrement des contrôles ponctuels visant à améliorer la qualité des données sur les transactions sur instruments financiers.

6.1.3. Évolution des déclarations de transactions sur instruments financiers

En 2015, le nombre de déclarations de transactions envoyées par les entités et acceptées par la CSSF était de 774.834 (-19,07% par rapport à 2014). Cette baisse importante s'explique notamment par le fait qu'en 2015 et à la suite d'échanges avec la CSSF, certaines entités ont redéfini les paramètres de leur système de déclaration pour mieux limiter leurs déclarations aux seules transactions tombant dans le champ d'application de l'obligation de déclaration au Luxembourg.

Volume mensuel des déclarations MiFID acceptées en 2014 et en 2015

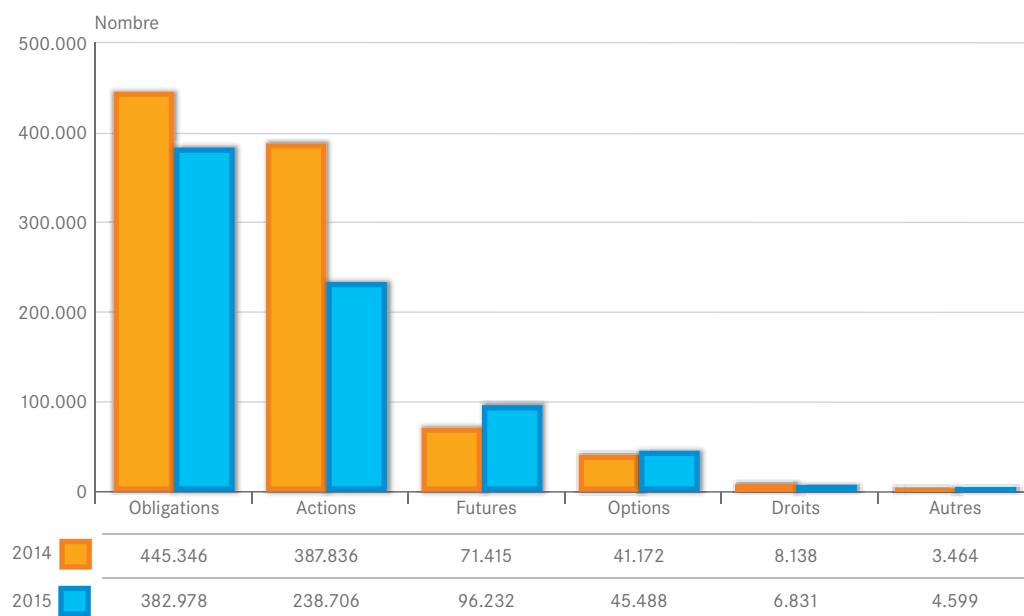


Ventilation par mois des transactions par type d'instrument en 2015

	Obligations	Actions	Futures	Options	Droits	Autres	Total mensuel
Code CFI	(Dxxxxx)	(Exxxxx)	(Fxxxxx)	(Oxxxxx)	(Rxxxxx)	(Mxxxxx)	
Janvier	38.650	29.055	8.277	4.050	734	435	81.201
Février	38.947	22.675	5.117	4.091	286	261	71.377
Mars	44.734	31.046	7.369	3.835	442	210	87.636
Avril	34.321	23.535	5.754	3.695	604	236	68.145
Mai	31.811	14.719	9.988	2.515	725	203	59.961
Juin	32.131	14.685	12.854	4.027	448	217	64.362
Juillet	29.343	15.465	7.503	3.697	347	392	56.747
Août	23.284	19.652	9.499	4.030	297	860	57.622
Septembre	26.950	14.844	9.950	3.980	268	184	56.176
Octobre	28.221	16.361	7.357	3.369	1.057	1.036	57.401
Novembre	28.952	17.143	5.561	3.506	689	288	56.139
Décembre	25.634	19.526	7.003	4.693	934	277	58.067
Total annuel	382.978	238.706	96.232	45.488	6.831	4.599	774.834

En termes relatifs, la majorité des déclarations concernait en 2015 des transactions sur obligations (49,43%), suivies par les transactions sur actions (30,81%). Les parts respectives des transactions sur les autres types d'instruments se répartissaient comme suit : futures (12,42%), options (5,87%), droits (0,88%) et autres instruments (0,59%).

Comparaison annuelle des transactions par type d'instrument



L'ensemble de ces données ainsi que l'évaluation des informations reçues *via* le système TREM (*Transaction Reporting Exchange Mechanism*), mis en place entre autorités compétentes en vue de l'exercice de leurs missions de surveillance respectives, permettent d'observer les tendances sur les marchés européens et, principalement, luxembourgeois. La surveillance des marchés vise essentiellement à prévenir et à détecter les infractions aux lois et règlements en matière financière et boursière. Dans ce contexte, des rapports internes mensuels ainsi que des rapports internes spécifiques sont établis sur base des déclarations reçues. Ces analyses *ex post* des transactions sur instruments financiers sont susceptibles de servir de base à l'ouverture d'enquêtes par la CSSF.

6.2. La surveillance des bourses

L'établissement au Luxembourg d'un marché réglementé est subordonné à un agrément écrit du Ministre ayant dans ses attributions la CSSF. Le Chapitre 1 du Titre 1 de la loi MiFID reprend les conditions d'agrément et les exigences applicables aux marchés réglementés. Au cas où l'opérateur d'un tel marché réglementé est établi au Luxembourg, il doit également obtenir un agrément en tant que PSF spécialisé conformément à la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les actes afférents à l'organisation et à l'exploitation du marché réglementé se font sous la surveillance de la CSSF.

Suivant les dispositions de la loi MiFID, l'exploitation d'un système multilatéral de négociation (MTF) fait partie des services et activités d'investissement y définis. Les MTF peuvent être exploités soit par un opérateur de marché, soit par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement.

À l'heure actuelle, deux marchés sont opérés au Luxembourg par un même opérateur, à savoir la Société de la Bourse de Luxembourg S.A. (SBL). Il s'agit d'un premier marché dénommé «Bourse de Luxembourg» qui est un marché réglementé au sens des directives européennes et d'un second marché appelé «Euro-MTF» dont les règles de fonctionnement sont déterminées par le Règlement d'Ordre Intérieur de la SBL.

La SBL est également la seule société disposant d'un agrément en tant qu'opérateur d'un marché réglementé agréé au Luxembourg tel que défini par l'article 27 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Elle est inscrite en cette fonction sur le tableau officiel des PSF dans la rubrique des PSF spécialisés.

Le suivi de la situation financière de la SBL se fait sur base du reporting mensuel envoyé par la SBL à l'instar de ce qui est en place pour les PSF spécialisés. La CSSF suit également les activités de marché et les problèmes rencontrés en relation avec ces activités sur base des rapports analytiques transmis par la SBL et sur base de l'accès électronique aux informations sur les transactions boursières.

Au 31 décembre 2015, les deux marchés opérés par la SBL comptaient un total de 37.930 lignes de cotation, contre 39.438 en 2014, réparties en 25.674 emprunts obligataires, 5.516 *warrants* et autres, 6.507 OPC et 233 actions et certificats. En 2015, 8.764 nouvelles valeurs ont été admises à la cote officielle, contre 8.654 en 2014. Les instruments admis en 2015 se répartissent en 6.544 emprunts obligataires, 1.544 *warrants* et autres, 670 OPC et six actions et certificats.

Au 31 décembre 2015, la SBL comptait 57 membres (dont neuf teneurs de marché) autorisés à négocier sur les marchés de la SBL.

L'indice LuxX a clôturé l'année 2015 à 1.390,716 points et affiche ainsi une baisse de 8,5% sur une année.

Conformément aux règles de gestion de l'indice LuxX, la SBL a procédé en date du 4 janvier 2016 à une révision de l'indice LuxX.

6.3. La vente à découvert

Le régime de la vente à découvert et de certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit est principalement déterminé par le règlement (UE) N° 236/2012 du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit. Conformément à la loi du 12 juillet 2013 relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en œuvre le règlement (UE) N° 236/2012, la CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application de ce règlement. La loi précitée établit aussi un régime de sanctions et de mesures administratives applicables en cas de non-respect des dispositions du règlement (UE) N° 236/2012 ou des mesures prises en exécution de ce dernier.

La CSSF publie sur son site Internet, à la section «Surveillance», rubrique «Marchés d'actifs financiers», sous-rubrique «Vente à découvert», la documentation et les informations pertinentes relatives au régime de la vente à découvert et de certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit au Luxembourg. Y sont également publiés toute décision d'imposer ou de renouveler des mesures que la CSSF peut prendre en vertu des dispositions du règlement (UE) N° 236/2012, une liste des émetteurs d'actions et des émetteurs de dette souveraine en rapport avec lesquels la CSSF est l'autorité compétente pertinente en vertu du règlement en question et un lien vers la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF en vue de la notification de positions courtes nettes ou de positions non couvertes ou de la publication de positions courtes nettes en vertu du règlement précité.

Au 31 décembre 2015, 104 détenteurs de positions étaient valablement enregistrés sur la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF en vue de la notification ou de la publication de positions courtes nettes ou de positions non couvertes. En 2015, la CSSF a reçu six notifications de positions courtes nettes en vertu des articles 5 à 9 du règlement (UE) N° 236/2012. Aucune publication de position courte nette en vertu de l'article 6 du règlement (UE) N° 236/2012 n'a été effectuée sur la plateforme sur la vente à découvert de la CSSF.

Au 31 décembre 2015, dix spécialistes en valeurs du Trésor, ayant valablement notifié à la CSSF leur intention de faire usage de l'exemption prévue à l'article 17(3) du règlement (UE) N° 236/2012 en rapport avec la dette souveraine émise par le Fonds européen de stabilité financière et/ou par le Mécanisme européen de stabilité, remplissaient les conditions de cette exemption.

7. ENQUÊTES ET COOPÉRATION

La CSSF a pour mission de lutter contre les opérations d'initiés et les manipulations de marché en vue d'assurer l'intégrité des marchés financiers, de renforcer la confiance des investisseurs dans ces marchés et de garantir ainsi les conditions de concurrence équitables pour tous les participants au marché.

Dans le contexte de la surveillance des marchés d'actifs financiers, la CSSF est amenée soit à initier elle-même des enquêtes, soit à y procéder à la suite d'une requête d'assistance d'une autorité administrative étrangère dans le cadre de la coopération internationale.

Sur base de l'article 23(2) du Code d'instruction criminelle, certains faits qui pourraient constituer une infraction à des dispositions pénales luxembourgeoises et qui sont recueillis au cours des investigations précitées sont également portés à l'attention du Procureur d'État.

7.1. Enquêtes initiées par la CSSF

En 2015, la CSSF a ouvert trois enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours. Ces enquêtes sont toujours en cours, tout comme les cinq enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours ouvertes en 2014 et en 2013 ainsi qu'une enquête ouverte antérieurement et qui est en voie de finalisation.

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

Au cours de l'année 2015, la CSSF a reçu 70 requêtes de coopération de la part d'autorités étrangères (65 en 2014) portant sur les matières suivantes² :

Requêtes de coopération par sujet

Sujet		2014	2015
Abus de marché	Délit d'initiés	43	55
	Manipulation	12	8
MiFID (marchés d'instruments financiers)		1	4
Transparence	Participations importantes	1	3
	Informations périodiques	-	1
Offre publique d'acquisition		1	2
Autres		7	5

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

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

² À noter qu'une requête peut porter sur une ou plusieurs de ces matières.

À noter qu'une autorité compétente européenne a demandé par le biais d'une demande de coopération dans le cadre d'une enquête en matière d'abus de marché l'organisation d'une inspection sur place sur le territoire luxembourgeois auprès d'une personne privée, non soumise à la surveillance prudentielle de la CSSF. L'inspection sur place, autorisée au préalable par ordonnance du juge d'instruction, a été effectuée en 2015 auprès de la personne concernée en accord avec l'article 29bis de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché. Dans ce contexte, un recours en annulation a été formé contre l'ordonnance du juge d'instruction et contre les devoirs accomplis à la suite de cette ordonnance. La chambre du conseil du Tribunal d'arrondissement s'est reconnue compétente pour connaître de la requête en nullité compte tenu du renvoi de l'article 29bis de la loi du 9 mai 2006, paragraphe 5 aux dispositions du code d'instruction criminelle et en l'absence d'un recours spécifique instauré par la loi du 9 mai 2006, tout en déclarant les moyens de nullités tels qu'invoqués par le requérant non fondés. La chambre du conseil de la Cour d'appel a confirmé la position de la chambre du conseil de première instance en ce qu'elle s'est déclarée compétente, mais a déclaré la demande en annulation irrecevable pour être tardive. Après l'épuisement de toutes les voies de recours à disposition de la personne visée par l'inspection sur place, il en ressort que la mesure d'enquête effectuée par la CSSF a été jugée être en accord avec le droit applicable.

7.3. Notifications d'opérations suspectes

En application de l'article 12 de la loi relative aux abus de marché, la CSSF a reçu vingt déclarations d'opérations suspectes en 2015 (dix-huit en 2014) de la part d'établissements financiers. En cas d'admission à la négociation des instruments financiers sous-jacents sur un ou plusieurs marchés étrangers, c'est-à-dire sur un marché réglementé au sens de la directive MiFID ou sur un autre marché étranger pour lequel des dispositions et interdictions en matière d'abus de marché similaires aux exigences de la loi relative aux abus de marché sont prévues, la CSSF a transmis l'information notifiée aux autorités compétentes du ou des marchés concernés, tenant ainsi compte des obligations de coopération prévues par la loi relative aux abus de marché et des accords multilatéraux de coopération en la matière. Les informations transmises peuvent aboutir à l'ouverture d'enquêtes par ces autorités.

En 2015, la CSSF a en outre reçu six notifications d'opérations suspectes transmises par des autorités étrangères (huit en 2014) et les a analysées avec toutes les diligences requises.



Agents engagés en 2015 et 2016 : Département juridique et services «Surveillance des marchés d'actifs financiers», «Supervision publique de la profession de l'audit», «Surveillance des entreprises d'investissement» et «Single Supervisory Mechanism (SSM)»

De gauche à droite : Aude MIKOLAJEK, Marie-Astrid DUPUY, Céline CHAPELOT, Daniëlle ANEV JANSE, Christophe CIALINI, Carole RENIER, Antoine DE CHANTÉRAC, Katharina KAHSTEIN, Frank LAMBORELLE, Olivier LEONARD

Absente : Pascale ZOLLER

CHAPITRE XII

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS



1. Les activités en 2015
2. La pratique de 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 VI «La surveillance des PSF».

1. LES ACTIVITÉS EN 2015

En 2015, l'effectif du domaine «Surveillance des systèmes d'informations» (SU.S.I.) a été revu à la hausse pour faire face aux défis suivants :

- l'exercice de nouvelles missions (contrôles sur place) ;
- une participation accrue dans des groupes de travail nationaux et internationaux liés notamment aux réglementations récentes ou à venir touchant le domaine de l'informatique ;
- un nombre toujours croissant de dossiers qui lui sont soumis pour avis ; et
- la nécessité d'analyser le fonctionnement, les risques sous-jacents et les conditions rendant possible l'usage de nouvelles technologies ou de modèles émergents d'offre de services pour le secteur financier.

1.1. La surveillance *off-site* et *on-site*

La surveillance porte sur la vérification de l'application du cadre légal et réglementaire par les entités surveillées, dans le but direct ou indirect de maintenir ou d'améliorer le professionnalisme des activités, avec un accent particulier sur les aspects liés aux technologies mises en œuvre en matière de systèmes d'informations et en tenant compte des particularités propres à l'externalisation de ces services auprès de PSF de support ou auprès de tiers, hors groupe ou intragroupe.

Dans le cadre de la surveillance *off-site*, le domaine SU.S.I. a participé en 2015 à 112 entrevues et a traité 236 demandes (+16% par rapport à 2014), à savoir :

- 37 demandes d'agrément (partie informatique) pour divers types d'entités (établissements de crédit, établissements de monnaie électronique, établissements de paiement, PSF) ;
- 199 demandes d'avis ou d'autorisation relatives à des projets en matière informatique soumis par des entités surveillées (sous-traitance informatique, site Internet, changement majeur de systèmes, etc.) et interventions en support aux services de surveillance de la CSSF sur des questions informatiques spécifiques (par exemple points critiques d'une lettre de recommandations d'un réviseur d'entreprises agréé).

Depuis la deuxième moitié de l'année 2015, le domaine SU.S.I. participe également à la surveillance *on-site* en effectuant des missions de contrôle sur place sur des thématiques informatiques. Ces contrôles sur place sont effectués à l'initiative de la CSSF ou dans le cadre du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) de la BCE. L'équipe SU.S.I. en charge de ces contrôles travaille en collaboration avec le service «On-site Inspection» de la CSSF. Elle reste cependant rattachée au domaine SU.S.I. pour garantir une compréhension et une appréciation harmonisées des risques informatiques et une position cohérente des équipes de la CSSF sur ces sujets.

En 2015, le domaine SU.S.I. a effectué deux contrôles sur place¹, dont un dans le cadre du MSU et un sur initiative de la CSSF.

1.2. Collaboration nationale : groupes de travail et conférences

En 2015, le domaine SU.S.I. a représenté la CSSF au sein des comités, commissions, associations ou groupes de travail suivants :

¹ Des explications détaillées sur les contrôles sur place sont fournies dans le Chapitre XIV «Les moyens de la surveillance».

- *Luxembourg For Finance/FinTech*. En collaboration avec le service «Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance», le domaine SU.S.I. contribue aux réflexions portant sur la technologie financière (*FinTech*), domaine d'activité dans lequel les entreprises utilisent les nouvelles technologies pour délivrer des services financiers. Ainsi, le domaine SU.S.I. a approfondi en 2015 son étude des technologies et risques liés aux monnaies virtuelles (par exemple Bitcoin, Ripple) en couvrant, entre autres, le mode de fonctionnement de la *block chain* et les solutions de *hot et cold wallet/storage*.
- ABBL - Commission de Paiement. Les travaux de cette commission, à laquelle la CSSF participe en tant qu'observateur, sont consacrés aux moyens de paiement (traditionnels et émergents) et aux services y relatifs (tels que l'*e-invoicing* ou l'*e-commerce*) ainsi qu'au cadre législatif et réglementaire s'y rapportant.
- Association Luxembourgeoise des Membres et Utilisateurs SWIFT (ALMUS) qui est l'organisation nationale représentant les intérêts des membres utilisateurs de SWIFT au Luxembourg. La CSSF participe en tant qu'observateur au Conseil d'administration de l'ALMUS.

Par ailleurs, le domaine SU.S.I. a échangé régulièrement avec les banques de la place dans le contexte de la mise en place de nouvelles solutions autour des paiements par carte (*3D Secure* dynamique, paiement sans contact, etc.).

Les conférences et événements portant sur les nouvelles technologies ou les nouvelles offres de services informatiques représentent des plateformes d'information et d'échange intéressantes dans le cadre d'une veille technologique. Dans cette optique, le domaine SU.S.I. a assisté à de nombreux événements organisés au Luxembourg sur des sujets tels que les paiements mobiles, la *tokenization*, le *cloud computing*, la cybersécurité, les monnaies virtuelles, le *big data*, etc.

1.3. Collaboration internationale

1.3.1. Coordination des projets paneuropéens d'échange d'informations

L'échange d'informations entre autorités nationales et autorités européennes de surveillance nécessite la mise en place d'un système d'informations qui répond aux exigences légales européennes tout en respectant les exigences en matière de sécurité informatique. La coordination et la mise en place correcte de ces systèmes sont assurées par des groupes d'experts instaurés auprès des autorités européennes de surveillance, à savoir l'IT Management and Governance Group (ITMG) auprès de l'ESMA et l'IT Sounding Board (ITSB) auprès de l'EBA.

• ESMA - IT Management and Governance Group (ITMG)

L'ITMG est l'organe de gouvernance de l'ESMA en matière de technologie des systèmes d'informations. Il assure le suivi des projets informatiques liés aux systèmes de l'ESMA et veille principalement à la coordination et au suivi de l'avancement de projets paneuropéens. Ainsi, la majeure partie des travaux de l'ITMG a porté sur les projets informatiques – toujours en cours – devant supporter les exigences réglementaires de collecte de données et de rapports imposées par la directive MiFID II et les règlements MiFIR et EMIR.

Les spécifications fonctionnelles de deux projets majeurs délégués par de nombreuses autorités compétentes nationales (dont la CSSF) à l'ESMA ont été développées, à savoir :

- le projet FIRDS (*Financial Instruments Reference Data System*) : ce projet consiste pour l'ESMA à collecter, à stocker et à traiter les données de référence des instruments financiers provenant des plateformes de négociation et telles que nécessaires dans le cadre de la directive MiFID II et du règlement MiFIR, en ce compris les calculs liés à la transparence et la gestion des suspensions d'instruments financiers ;
- le projet TRACE (*Access to Trade Repositories*) : ce projet est lié au règlement EMIR qui introduit l'obligation pour les référentiels centraux de mettre à disposition des régulateurs tout contrat dérivé. Le projet TRACE consiste à mettre en place à l'ESMA un portail (point d'accès unique) permettant (1) aux régulateurs nationaux d'adresser aux référentiels centraux des requêtes de données sur les contrats dérivés et (2) aux référentiels centraux de fournir les données demandées aux régulateurs. Le portail servira de passerelle sans stocker les données rapportées.

Enfin, l'ITMG a également suivi en 2015 la mise en place du système d'échange d'informations permettant la collecte du reporting AIFM. Le système est en production depuis juin 2015.

• EBA - IT Sounding Board (ITSB)

L'ITSB est en charge de coordonner les projets paneuropéens de l'EBA qui nécessitent le développement de solutions informatiques homogènes auprès des régulateurs. La CSSF a contribué à l'évolution de la taxonomie du *Financial reporting* (FINREP) et du *Common reporting* (COREP) à travers sa participation au sous-groupe de travail XBRL de l'ITSB.

1.3.2. Collaboration internationale relative à la supervision des systèmes d'informations des entités surveillées

Étant donné l'évolution rapide et continue de la technologie, apportant de nouvelles formes de services financiers (paiements par mobile, sans contact) ou de modèles opérationnels plus complexes (mutualisation des équipements) et exposés à de nouvelles menaces (cyberattaques), il est dans l'intérêt de tout superviseur de participer à des groupes de travail lui permettant de discuter avec ses pairs sur ces différents sujets et de tirer bénéfice de l'expérience de chacun. Dans cette optique, la CSSF participe aux groupes présentés ci-dessous.

• IT Supervisors Group (ITSG)

La CSSF est membre du groupe de travail international ITSG depuis de nombreuses années et échange ainsi régulièrement avec ses pairs sur les méthodes de supervision et les problématiques technologiques actuelles.

La réunion annuelle s'est tenue en 2015 à Kuala Lumpur sous l'égide de la Bank Negara Malaysia (BNM). Les échanges ont permis de confirmer un fort consensus entre autorités sur les risques et évolutions perçus comme étant les plus importants :

- Cybercriminalité : ce risque est en constante augmentation, compte tenu de la grande informatisation des services financiers combinée à une connectivité vers l'extérieur toujours plus importante et une tentation pour les établissements financiers de privilégier la rapidité de déploiement sur le marché et la praticité des innovations technologiques au détriment des mesures de sécurité. La cybercriminalité est d'ailleurs sur l'agenda de nombreuses autorités qui ont émis (Royaume-Uni, Singapour, etc.) ou prévoient d'émettre de nouvelles recommandations en la matière, dont notamment l'obligation de réaliser régulièrement des tests de pénétration. Des faiblesses dans la gestion des *patches*, la complexité et la fragmentation des périmètres IT ainsi que l'ancienneté de certains systèmes et protocoles utilisés apparaissent comme les causes principales des faiblesses de cybersécurité observées.
- Sous-traitance et *cloud computing* : il s'agit d'une problématique récurrente pour les autorités. Un nombre croissant d'autorités ont en effet des difficultés, à l'instar des établissements financiers, à s'assurer que les risques restent sous contrôle, notamment dans le cadre de sous-traitance globale (BPO et ITO) et de sous-traitance intragroupe. L'adoption du *cloud computing* augmente légèrement, mais ne concerne dans la grande majorité que des services et applications « non cœur » (applications collaboratives, email, services web, etc.). Globalement, les points d'achoppement pour les régulateurs restent constants par rapport aux années précédentes : le droit de contrôle et la transparence font souvent défaut auprès des plus importants fournisseurs de services en mode *cloud*.
- Innovation technologique et *Fintech* : ces éléments ne sont pas perçus comme un risque en soi et la plupart des autorités considèrent qu'il est au contraire important de ne pas bloquer l'adoption de solutions innovantes par le secteur financier. Certains membres de l'ITSG considèrent en revanche que de nombreuses institutions financières sous-estiment l'impact de ces changements technologiques émergents. Dans le domaine des paiements, une mutation importante est déjà observée avec le développement des paiements mobiles et l'adoption des *e-wallets*.
- Qualité des données et des rapports financiers : plusieurs membres rapportent des problèmes croissants concernant la gestion des données (qualité, intégrité, confidentialité, protection des données, etc.) et/ou la qualité des rapports. Ceci est dû notamment à l'ancienneté des systèmes de reporting qui nécessitent de nombreuses interventions manuelles pour produire le format et/ou les données demandés.

- Obsolescence des systèmes : les autorités ont exprimé leurs inquiétudes quant à la pérennité et la complexité de plateformes informatiques vieillissantes et pourtant encore largement utilisées.

• EBA – Task Force on IT Risk Supervision (TFIT)

Le Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) de l'EBA assiste et conseille cette dernière dans l'évaluation permanente des risques dans le système bancaire, la promotion de la coopération entre autorités et la convergence renforcée en matière de pratiques de surveillance. Étant donné l'importance croissante de l'informatique et des risques opérationnels qui en découlent pour le secteur financier, le SCOP s'est doté en juin 2015 d'un nouveau groupe de travail sur la supervision des risques IT.

Le groupe de travail TFIT est composé des autorités de surveillance nationales de chaque État membre de l'UE et de diverses institutions européennes qui y participent en tant qu'observateurs (ESMA, European Union Agency for Network and Information Security (ENISA), Commission européenne, BCE). Au cours de ses premiers mois d'existence, il a lancé trois *workstreams* (WS) :

- WS1 – Analyse et identification des risques informatiques transversaux pertinents pour les superviseurs ;
- WS2 – Échanges et retours d'expériences sur les risques IT, dont la priorité est l'échange sur l'*outsourcing* informatique, en particulier le *cloud computing*. Dans ce contexte, le WS2 a organisé, conjointement avec l'ENISA, un workshop sur le *cloud computing* réunissant des établissements financiers, les régulateurs et des prestataires de services *cloud* pour échanger sur les attentes et problématiques de chacun à ce sujet ;
- WS3 – Orientations et bonnes pratiques, dont la priorité est de travailler sur des orientations portant sur l'évaluation des risques informatiques dans le contexte du processus de surveillance et d'évaluation prudentielle (SREP).

• BCE – Drafting Team on IT Risk Methodology

Dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique (MSU) de la BCE, le Drafting Team on IT Risk Methodology a été créé fin 2015 avec des membres des équipes de contrôle sur place du MSU. L'objectif est de revoir la partie informatique de la méthodologie existante sur base des retours d'expérience et de l'adapter pour répondre à l'évolution des risques informatiques.

Le groupe de travail s'est divisé en trois sous-groupes, le premier étant en charge de la revue de la méthodologie existante et les deux autres devant définir les évolutions nécessaires pour aborder les risques issus des cybermenaces et les problématiques de qualité de données (au sens du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire²).

• EBA et BCE - European Forum on the Security of Retail Payments (Forum SecuRe Pay)

Le Forum SecuRe Pay est une plateforme commune de la BCE et de l'EBA qui en assurent conjointement la présidence et à laquelle participent les autorités de surveillance et les banques centrales nationales de l'UE/EEE. Le Luxembourg y est représenté par la CSSF et la BCL en tant que membres actifs. Le Forum consacre ses travaux à la sécurité des instruments, services et schémas de paiement électronique disponibles au sein des États membres de l'UE/EEE. Il vise à faciliter une connaissance et une compréhension commune des enjeux dans ce domaine entre autorités et à renforcer leur coopération. Il peut soumettre ses analyses et recommandations à la BCE et à l'EBA qui les adoptent, le cas échéant, sous forme d'*Oversight Framework*, de *Guidelines* ou de *Technical Standards*.

Publiée en décembre 2015, la directive révisée sur les services de paiement (PSD2) a confié à l'EBA l'élaboration, en étroite coopération avec la BCE, d'orientations et de normes techniques relatives à la sécurité des paiements de détail. Compte tenu des délais imposés pour la publication de ces orientations et normes techniques, le Forum SecuRe Pay a consacré pratiquement toute l'année 2015 à la préparation de deux des normes et orientations de sécurité demandées à l'EBA, sans attendre l'adoption officielle de la PSD2.

² <http://www.bis.org/publ/bcbs239.pdf>.

- Normes techniques de réglementation (RTS) concernant l'authentification et la communication (article 98 de la PSD2)

Ces normes doivent définir les exigences relatives à l'authentification forte du client visée à l'article 97, paragraphes 1 et 2, ainsi que les dérogations éventuelles au respect de ces exigences en fonction du niveau de risque lié à l'action réalisée. Elles doivent également préciser les exigences visant à protéger la confidentialité et l'intégrité des données de sécurité personnalisées (*personalised security credentials*) de l'utilisateur de services de paiement. Enfin, elles doivent définir les exigences applicables aux normes ouvertes communes et sécurisées de communication entre tous les participants (prestataires ou utilisateurs) à un service de paiement. Les deux derniers points sont d'une importance particulière vu le périmètre de la PSD2 qui comprend deux nouveaux services de paiement et en régle les prestataires : le service d'information sur les comptes (*account information services*) et le service d'initiation de paiement (*payment initiation services*).

Parvenir à définir des exigences équilibrées permettant de garantir à la fois un niveau de sécurité approprié tout en n'inhibant pas le développement de moyens de paiement innovants et faciles à utiliser, et une concurrence équitable entre tous les prestataires de services de paiement est un des défis principaux dans l'élaboration de telles normes. L'EBA a d'ailleurs publié en décembre 2015 un papier de discussion préparé par le groupe de travail du Forum en charge de la préparation de ces normes, invitant le marché à s'exprimer sur ces questions jusqu'au 8 février 2016. L'objectif est de finaliser un projet des normes techniques qui sera soumis au marché pour consultation pendant l'été 2016.

- Orientations sur les notifications d'incidents (article 96-3 de la PSD2)

Il s'agit d'orientations à l'égard :

- des prestataires de services de paiement, concernant la classification des incidents majeurs et la procédure à suivre pour les notifier à l'autorité compétente de l'État membre d'origine, telle qu'exigée par la PSD2 ;
- des autorités compétentes, concernant les critères permettant d'évaluer la pertinence de l'incident et les éléments des notifications d'incident à communiquer à d'autres autorités nationales.

En 2015, le Forum a procédé à un état des lieux et à une analyse des procédures nationales de notification et de classification d'incidents existantes dans certains pays de l'UE/EEE. L'élaboration d'un projet d'orientations est prévue pour 2016.

À noter que le Forum SecuRe Pay commencera les travaux liés à l'article 95-3 de la PSD2 en 2016. Il s'agit des orientations concernant l'établissement, la mise en œuvre et le suivi des mesures prises par les prestataires de services de paiement en vue de gérer les risques opérationnels et de sécurité liés aux services qu'ils fournissent.

1.4. Évolution du cadre réglementaire

Le cadre réglementaire applicable dans le contexte de la surveillance des systèmes d'informations a connu les évolutions suivantes en 2015.

1.4.1. Circulaire CSSF 15/603 : Sécurité des paiements sur internet

L'EBA a publié ses «Orientations sur la sécurité des paiements sur internet» (réf. : EBA/GL/2014/12) en date du 19 décembre 2014. Ces orientations établissent les exigences minimales en matière de sécurité que les prestataires de services de paiement de l'UE sont appelés à respecter.

Le 9 février 2015, la CSSF a publié la circulaire CSSF 15/603 sur la sécurité des paiements sur internet qui met en œuvre les orientations de l'EBA en droit luxembourgeois.

1.4.2. Circulaire CSSF 15/611 : Externalisation des systèmes qui permettent la compilation, distribution et consultation de documents du conseil de gestion/stratégiques

Dans son Rapport d'activités 2014, la CSSF avait déjà rendu attentif à l'externalisation des systèmes permettant la compilation, distribution et consultation de documents produits par ou soumis au conseil d'administration/de

gestion d'une entreprise. En 2015, la CSSF a formalisé sa position en la matière dans la circulaire CSSF 15/611.

Ainsi, la CSSF attire l'attention des entités sur le caractère potentiellement sensible des données stockées dans un tel système localisé chez et géré par un prestataire de services externe. La CSSF rappelle qu'il est de la responsabilité des entités de ne pas divulguer les informations considérées comme confidentielles au regard de l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier à un tiers tel qu'un prestataire de services, à moins qu'il ne tombe dans le champ d'application de l'article 41(5) de la loi précitée.

La CSSF considère que les entités doivent exécuter leur propre *due diligence*, couvrant une évaluation détaillée du niveau de sécurité du prestataire de services. En effet, ces prestataires de services sont susceptibles de stocker des informations présentant une grande valeur de par leur nature (données sensibles) ou leur volume (concentration de données sur un même système) et de représenter ainsi une cible stratégique pour des *hackers* et des fraudeurs.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS

Cette section vise à partager avec les entités surveillées le point de vue de la CSSF sur certains sujets nouveaux ou récurrents que le domaine S.U.S.I. a traité dans le cadre de ses activités de surveillance en 2015.

2.1. Usage d'outils de suivi et d'analyse du trafic sur les sites Internet des entités

En 2015, la CSSF a été sollicitée pour statuer sur l'usage d'outils de suivi et d'analyse du trafic fréquemment utilisés pour analyser l'audience des sites Internet des entités. Ces outils permettent d'établir des statistiques sur la fréquentation des sites Internet en insérant un code *javascript* dans les pages des sites Internet en question.

La CSSF a noté que l'usage de tels outils peut poser un problème en termes de confidentialité étant donné que des informations telles que l'adresse IP des utilisateurs du site Internet sont potentiellement transmises à la société tierce proposant la solution d'analyse d'audience du site Internet.

Dans le cadre d'un site Internet purement informationnel, l'échange de telles informations n'est pas problématique car le site est public et il n'est pas possible de conclure que l'utilisateur identifiable par son adresse IP est un client de l'entité à laquelle appartient le site Internet.

En revanche, dans le cadre d'un site Internet consultatif ou transactionnel, une information telle que l'adresse IP d'un visiteur est considérée comme confidentielle puisqu'elle permet de localiser l'ordinateur d'un client et donc, par extension, son adresse et son identité. Dans le respect de la circulaire CSSF 12/552, toute information transmise à une société tierce autre qu'un PSF de support ou un établissement de crédit luxembourgeois et qui pourrait être reliée à un utilisateur particulier afin de suivre son comportement doit donc au préalable être rendue anonyme.

Dans le cas où les informations de suivi sont dans un premier temps collectées par l'entité ou un prestataire PSF de support et doivent être transmises dans un second temps à une société tierce (non PSF de support) pour l'analyse des données d'audience, les informations de suivi doivent être rendues anonymes avant leur transmission à la société tierce.

Enfin, avant toute mise en place d'un système de suivi d'audience sur un site Internet consultatif ou transactionnel, l'entité doit tester la solution afin de vérifier qu'aucune information pouvant être reliée à un utilisateur particulier n'est transmise à une société tierce (non PSF de support).

La CSSF rappelle finalement que des informations telles que l'adresse IP ne doivent pas être loguées par l'hébergeur du site Internet si celui-ci n'est pas un PSF de support.

2.2. Récupération de données sous-traitées en cas de faillite du sous-traitant

Le Code de commerce luxembourgeois (article 567)³ a été modifié en 2013 et apporte ainsi aux entités qui sous-traitent leurs données auprès d'une société basée au Luxembourg la garantie qu'elles peuvent récupérer aisément leurs données en cas de faillite de ce sous-traitant.

Toutefois, la CSSF attire l'attention des entités surveillées sur le fait que les réglementations locales appliquées dans les autres pays pourraient ne pas apporter la même garantie. Ainsi, en cas de sous-traitance auprès d'une société basée en dehors du Luxembourg, l'entité qui sous-traite doit s'assurer par elle-même que la réglementation locale lui permettra de récupérer ses données en cas de faillite du sous-traitant.

2.3. Sous-traitance dans un *cloud* : travaux en cours et rappel des exigences en vigueur

2.3.1. Lancement d'un chantier *cloud*

La CSSF participe à un groupe de travail sur la sous-traitance informatique, et plus particulièrement sur la sous-traitance dans un *cloud*, qui a été mis en place par l'EBA à la mi-2015 (voir point 1.3.2. du présent chapitre). Les travaux de ce groupe ainsi qu'une étude menée par l'ENISA⁴ (European Union Agency for Network and Information Security), à laquelle la CSSF a d'ailleurs contribué, concluent à un degré d'adoption globalement assez faible du *cloud computing* par le secteur financier en Europe.

Selon l'ENISA, l'une des raisons en serait le manque d'échanges entre les régulateurs, les établissements financiers et les prestataires de service *cloud*, ce qui rend plus compliquée une compréhension mutuelle des risques liés au *cloud computing* pour un établissement financier client du *cloud* d'une part et des parades (sécuritaires, organisationnelles, contractuelles, etc.) à mettre en œuvre d'autre part.

Vu l'intérêt toujours plus marqué envers les solutions *cloud*, la CSSF a récemment lancé un chantier *cloud* visant à analyser en détail le mode de fonctionnement et de gestion des offres de services *cloud* de quelques acteurs majeurs dans ce domaine, y compris les *clouds* publics. Ce chantier se poursuivra en 2016 et nécessitera, comme le préconise l'ENISA, de nombreux échanges avec les prestataires de service *cloud*. Les conclusions du chantier pourront, le cas échéant, mener à une évolution du cadre réglementaire luxembourgeois relatif à la sous-traitance informatique en général et à l'utilisation du *cloud* en particulier. Ces évolutions pourront bien sûr varier selon le niveau de risque du projet, lui-même fonction par exemple du type d'entité concernée (banque, établissement de paiement, PSF, etc.), de la nature des systèmes sous-traités (supportant des activités matérielles ou non), du niveau de sensibilité des données ou encore du type de service offert (infrastructure, plateforme ou *software-as-a-service*).

2.3.2. Rappel des exigences actuellement en vigueur

En 2015, la CSSF a été sollicitée à de nombreuses reprises quant à sa position sur la sous-traitance dans un *cloud*. Elle a également reçu quelques demandes d'autorisation de sous-traitance de systèmes CRM (*Client Relationship Management*) en mode *cloud*, qui sont en cours d'analyse.

En attendant les conclusions du chantier *cloud* mentionné ci-avant, la CSSF rappelle que les exigences réglementaires en cas de sous-traitance informatique (en mode *cloud* ou pas) des circulaires CSSF 12/552 et 05/178 sont toujours en vigueur. De même, les principes prudentiels concernant l'usage du *cloud computing*, expliqués dans le Rapport d'activités 2011 de la CSSF, sont d'application.

Il est notamment rappelé qu'une entité surveillée qui souhaite recourir à l'usage d'un *cloud* opéré par une société non PSF de support doit au préalable introduire une demande d'autorisation auprès de la CSSF.

³ Loi du 9 juillet 2013 portant modification de l'article 567 du Code de commerce : <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2013/0124/a124.pdf#page=2>, <http://www.itnation.lu/news/luxembourg-legifere-la-reversibilite-des-donnees-en-cas-de-faillite-dun-prestataire-de-cloud/10822/>.

⁴ Rapport publié par l'ENISA en décembre 2015 et intitulé «Secure Use of Cloud Computing in the Finance Sector» (<https://www.enisa.europa.eu/activities/Resilience-and-CIIP/cloud-computing/cloud-in-finance>).

2.3.3. Rappel aux PSF de support : présentation de leurs services *cloud* à la CSSF

En 2015, la CSSF a reçu des demandes d'agrément dans lesquelles les entités demandeuses prévoient de sous-traiter tout ou partie de leur informatique dans des *clouds* opérés par des PSF de support alors que plusieurs d'entre eux n'ont jamais présenté leur solution *cloud* à la CSSF.

La CSSF rappelle que les PSF de support qui mettent en place une offre *cloud* (même hors secteur financier) sont censés venir la présenter à la CSSF, tant sous l'angle commercial que sous l'angle technique (cf. point 2.2. du Chapitre X «La surveillance des systèmes d'informations» du Rapport d'activités 2011). C'est pour cette raison que lorsqu'une entité demandant un agrément souhaite recourir à l'offre *cloud* d'un PSF de support, la CSSF n'exige pas dans le dossier d'agrément une description détaillée du fonctionnement et de la gestion du *cloud* qui sont alors déjà connus de la CSSF.

Les PSF de support qui n'ont pas encore présenté leur solution *cloud* à la CSSF sont donc invités à venir la présenter sans délai. Un manquement sur ce point pourrait être source de difficultés lors de l'instruction des demandes d'agrément, voire même lors de simples notifications de sous-traitance d'entités déjà surveillées, ce qui pourrait s'avérer préjudiciable aux PSF de support comme à leurs (futurs) clients.

2.4. Solutions d'identification de clients *via* vidéoconférence

Le domaine S.U.S.I. a travaillé sur l'analyse de solutions permettant l'identification des clients *via* vidéoconférence et a défini les exigences de sécurité à respecter pour pouvoir implémenter ce genre de solutions. Ce travail a été réalisé conjointement avec le département juridique de la CSSF (pour plus de détails, voir point 3. du Chapitre XVI «La criminalité financière»).

2.5. Protection des données : principes de *privacy by design* et de *need to know*

La CSSF rappelle aux entités surveillées que la protection des données, y compris personnelles, dont elles sont responsables est un objectif à prendre en compte dès l'étape de conception des systèmes informatiques développés en interne (*privacy by design*) ou dès l'évaluation d'un progiciel en vue de son acquisition. Les établissements doivent par ailleurs veiller à ce que les accès aux données dont ils sont responsables soient attribués à des personnes dont la fonction le justifie (strict respect du principe *need to know*).

Ces deux principes sont également à respecter dans un contexte de sous-traitance et devraient idéalement être complétés par le principe de *security by design* afin de prendre en compte le risque de cybercriminalité dès la conception des systèmes et applications.

2.6. Cybercriminalité

Comme l'année passée, les rapports d'analyses sur la cybercriminalité montrent une augmentation constante du nombre d'attaques et de leur ingéniosité. Lors d'un *workshop* sur la cyberrésilience du secteur financier en Europe organisé par la Commission européenne, tous les acteurs présents (établissements financiers, régulateurs nationaux et européens, spécialistes de la cybercriminalité) ont confirmé que le secteur financier reste une cible privilégiée.

En 2015, le Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) de la BCE s'est également intéressé à la capacité des banques importantes au sens du MSU de se protéger contre les cyberrisques. La cybersécurité mise en place par les banques restera un thème prioritaire pour le MSU en 2016.

Le Luxembourg ne fait pas exception à la règle et le nombre de cyberattaques y est aussi en augmentation en 2015. La CSSF a d'ailleurs reçu un nombre croissant de notifications de fraudes et incidents dus à des attaques informatiques externes, telles que demandées dans la circulaire CSSF 11/504. Parmi les notifications reçues, on peut citer notamment :

- des attaques de type *ransomware*⁵ où le virus chiffre tous les documents de l'ordinateur infecté et des dossiers partagés par le réseau auquel il est connecté. Lorsque le chiffrement est terminé, une rançon est demandée à la victime pour obtenir en échange la clé permettant de déchiffrer les fichiers concernés. Les dégâts rapportés par les établissements financiers dans ce genre de cas ont heureusement été limités grâce notamment à une ségrégation des réseaux internes qui a réduit la propagation du virus. À noter que l'infection avait eu lieu à la suite de la réception d'un email contenant un fichier attaché dont l'ouverture lance l'installation du virus.
- des attaques visant les solutions bancaires d'entreprises⁶ : l'initiation de paiement *via* ces solutions est pourtant protégée grâce à une authentification forte de l'utilisateur à travers l'usage d'une carte à puce à connecter à l'ordinateur uniquement au moment du paiement et d'un code PIN permettant d'activer la carte. Dans ces cas de fraude, les utilisateurs avaient cependant laissé la carte à puce connectée en permanence à l'ordinateur qui était lui-même connecté à Internet et donc exposé à une infection virale (virus *via* email ou navigation sur un site corrompu). L'ordinateur a alors été infecté par un cheval de Troie (en l'occurrence Dridex) qui a permis l'interception du code PIN, l'activation de la carte à puce connectée à l'ordinateur et l'initiation de paiements frauduleux, à l'insu de l'utilisateur. À noter que ce type d'attaque a touché plusieurs solutions de paiement en Europe.

Les vecteurs utilisés pour initier les infections ayant permis ces attaques (email, navigation Internet) rappellent l'importance pour les établissements financiers de sensibiliser, encore et toujours, leurs clients et employés aux risques cyber et de les éduquer quant aux bons réflexes à avoir (comme par exemple déconnecter sa carte à puce de l'ordinateur après usage).

Enfin, la CSSF souhaite attirer l'attention des établissements financiers sur l'importance du *patch management* dans la lutte contre la cybercriminalité. Plusieurs sources concordantes (régulateurs, éditeurs de solutions, rapports de tests de pénétration) signalent l'existence persistante de vulnérabilités pourtant connues de longue date et pour lesquelles des *patches* sont disponibles depuis longtemps. Ces vulnérabilités représentent une porte d'entrée pour des *hackers* qui peuvent parfois rester des mois dans les systèmes de l'établissement sans être détectés. Bien qu'il soit de la responsabilité des établissements financiers de faire leur propre analyse de risques, une telle situation est inacceptable. La CSSF recommande vivement aux établissements de *patcher* les vulnérabilités anciennes et pourtant encore actives.

D'une manière générale, les établissements doivent se doter d'un processus de veille pour être informés rapidement de l'apparition de nouvelles failles de sécurité et d'une procédure de gestion des *patches* permettant de corriger ces failles dans un délai court lorsqu'elles risquent d'impacter significativement leurs systèmes informatiques. La CSSF considère que l'audit interne doit intégrer la revue du processus de veille et de la gestion des *patches* dans son plan d'audit pluriannuel.

⁵ Voir <https://www.circl.lu/pub/tr-41/> pour plus d'informations et de conseils concernant le *ransomware*.

⁶ Voir <https://www.circl.lu/pub/tr-38/fr/> pour plus d'informations et de conseils concernant les attaques visant les solutions bancaires d'entreprises.

CHAPITRE XIII

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT



1. Évolution du cadre légal et réglementaire
2. Coopération européenne au sein de l'EAIG (European Audit Inspection Group)
3. Examen d'assurance qualité
4. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg
5. Accords de coopération

1. ÉVOLUTION DU CADRE LÉGAL ET RÉGLEMENTAIRE

1.1. Évolution du cadre légal

Un avant-projet de loi portant transposition de la directive 2014/56/UE modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et incluant certaines options prévues par le règlement (UE) N° 537/2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public a été transmis en décembre 2015 au Ministère des Finances.

Cet avant-projet de loi a été élaboré au cours de l'année 2015 par un comité *ad hoc* composé de représentants du Ministère des Finances, du Ministère de la Justice, de l'Institut des réviseurs d'entreprises et de la CSSF. Avant sa transmission au Ministère des Finances, il a été soumis au Comité consultatif de la profession de l'audit.

Les principales options relatives aux entités d'intérêt public retenues dans l'avant-projet de loi sont les suivantes :

- la durée maximale d'un contrôle légal des comptes ne pourra plus excéder dix ans. Elle pourra néanmoins être prolongée de dix ans moyennant le respect d'une procédure d'appel d'offre. En aucun cas, cette durée ne pourra excéder vingt ans ;
- sous réserve de respecter certaines exigences, les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés ont la possibilité de prestre certains services fiscaux et d'évaluation tels que stipulés à l'article 5, paragraphe 3 du règlement (UE) N° 537/2014.

L'avant-projet de loi se différencie de la loi actuelle du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit sur les éléments suivants :

- la durée initiale d'un mandat d'audit est fixée à trois ans ;
- les autres missions actuellement réservées par la loi aux seuls réviseurs d'entreprises agréés et cabinets de révision agréés ne seront plus soumises au système de supervision publique de la profession de l'audit et pourront être réalisées par les réviseurs d'entreprises et cabinets de révision sans exigence d'agrément ;
- les dispositions relatives à l'organisation interne des cabinets de révision agréés et aux règles d'indépendance transposées de la directive 2014/56/UE primeront dorénavant sur les normes qui régissent la profession ;
- le développement de mesures préventives et la refonte du régime des sanctions afin de se conformer aux exigences de la directive 2014/56/UE.

1.2. Évolution du cadre réglementaire

Dans le cadre de la transposition de la directive 2014/56/UE, il a été jugé opportun de modifier également certaines dispositions prévues dans les règlements grand-ducaux relatifs, d'une part, aux conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises et, d'autre part, à l'organisation de la formation continue des réviseurs d'entreprises et des réviseurs d'entreprises agréés.

Ces projets ont été débattus en décembre 2015 au sein du comité *ad hoc* mentionné ci-dessus et transmis au Ministère des Finances à la suite de l'avis favorable du Comité consultatif de la profession de l'audit.

1.2.1. Modification des dispositions réglementaires concernant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises

Dans une optique de simplification administrative des formalités à accomplir par les candidats réviseurs d'entreprises, il est proposé, d'une part, de supprimer l'obligation d'obtenir le certificat de formation complémentaire endéans le délai maximum de six semestres académiques et, d'autre part, de remplacer le carnet de stage par un courrier renseignant les secteurs d'activités dans lesquels le candidat a exercé durant son stage.

1.2.2. Modification des dispositions réglementaires concernant l'organisation de la formation continue des réviseurs d'entreprises et des réviseurs d'entreprises agréés

Il est proposé de réajuster les heures de formation continue dans les différentes matières en fonction des évolutions du cadre légal et réglementaire qui régit la profession.

1.3. Évolution du cadre normatif

Le Comité technique d'audit, composé de représentants de la CSSF et de l'IRE, travaille actuellement sur l'élaboration de nouveaux modèles de rapports d'audit.

En effet, dans la perspective de l'adoption des normes ISA 700 révisée «Forming an opinion and reporting on financial statements» et ISA 701 «Communicating key audit matters in the independent auditor's report» qui seront effectives pour les exercices clôturés le ou après le 15 décembre 2016 et de l'entrée en vigueur du règlement (UE) N° 537/2014 qui impose, pour les entités d'intérêt public, pour les exercices ouverts à compter du 17 juin 2016 des exigences concernant le contenu du rapport d'audit, un travail d'analyse a été réalisé visant à proposer des modèles de rapports d'audit adaptés à différentes situations.

Pour les entités non cotées, les changements consistent principalement en une restructuration des paragraphes du modèle de rapport d'audit existant dans la mesure où l'opinion d'audit est exprimée en premier.

Pour les entités cotées et, dans un second temps, pour toutes les entités d'intérêt public (pour les exercices ouverts à compter du 17 juin 2016), le rapport d'audit devra également indiquer dans un paragraphe distinct les risques jugés les plus importants d'anomalies significatives, la stratégie d'audit mise en œuvre pour y répondre et, le cas échéant, les observations relevées lors de l'audit sur ces risques.

2. COOPÉRATION EUROPÉENNE AU SEIN DE L'EAIG (EUROPEAN AUDIT INSPECTION GROUP)

L'EAIG a pour objectif de promouvoir et de faciliter la coopération entre les régulateurs d'audit européens. Depuis 2014, le dialogue entre les autorités membres de ce groupe est nourri par les informations recensées dans une base de données qui contient les résultats des examens d'assurance qualité effectués dans les dix plus grands réseaux européens¹ et concernant les audits d'entités d'intérêt public. Dans le prolongement de ces travaux, des rencontres bilatérales ont lieu entre les membres de l'EAIG et les quatre plus importants réseaux d'audit. Ces rencontres permettent de communiquer sur les évolutions de la profession et les principales problématiques soulevées lors des examens d'assurance qualité des cabinets par les réseaux ou les régulateurs.

2.1. Méthodologie commune d'inspection au niveau européen

Une méthodologie d'inspection commune «Common Audit Inspection Methodology» (CAIM) est en cours d'élaboration afin d'assurer une cohérence dans les examens d'assurance qualité mis en œuvre dans les différents États membres. Le premier volet de cette méthodologie a été adopté en 2014 et porte sur les systèmes de contrôle qualité des cabinets (pour plus de détails, voir point 3.4.1. ci-après).

En 2015, la CSSF a assuré la coordination d'un sous-groupe de l'EAIG ayant vocation à développer le second volet de cette méthodologie commune, orienté sur les revues des dossiers de contrôle légal des comptes. Les premiers programmes d'inspection issus de ces travaux sont consacrés à l'audit des estimations comptables ainsi qu'aux audits de groupes, ces thèmes ayant été identifiés comme présentant régulièrement des manquements importants sur la base d'une analyse des observations significatives partagées au travers de la base de données européenne.

¹ PwC, KPMG, Deloitte, EY, BDO, GT, Nexia, Baker Tilly, Mazars et Moore Stephens.

2.2. Positions communes des régulateurs européens sur les normes internationales d'audit et d'éthique

Les positions communes des régulateurs en réponse aux consultations organisées par l'IESBA (International Ethics Standards Board for Accountants) sur les modifications envisagées du code d'éthique international ont été formalisées par des lettres de commentaires cosignées par la CSSF et se résumant comme suit.

- **«Improving the Structure of the Code of Ethics for Professional Accountants» (lettre de commentaires du 4 février 2015)**

L'IESBA a publié en novembre 2014 un projet de refonte de la structure du code d'éthique international. Tout en souscrivant à l'idée d'une restructuration du code pour en améliorer la lisibilité, les régulateurs ont rappelé l'importance de mener ce projet conjointement avec le projet de révision des mesures de sauvegarde lorsque des menaces à l'indépendance sont identifiées.

- **«Responding to Non-Compliance with Laws and Regulations» (lettre de commentaires du 28 août 2015)**

À la suite de la consultation publiée par l'IESBA en mai 2015, les régulateurs européens ont rappelé la nécessité d'harmoniser le code d'éthique avec les normes internationales d'audit et de prendre en considération les mesures introduites par la réforme européenne de l'audit.

L'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) a par ailleurs lancé en décembre 2015 une consultation («Invitation to Comment : Enhancing Audit Quality in the Public Interest») qui se focalise sur le scepticisme professionnel, la norme ayant trait au contrôle qualité des cabinets et les normes internationales d'audit relatives au contrôle qualité de la mission d'audit ainsi qu'aux audits de groupes. Une lettre de commentaires sera rédigée en 2016 en réponse à cette consultation.

3. EXAMEN D'ASSURANCE QUALITÉ

3.1. Champ d'application

3.1.1. Cadre général

En vertu de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit (loi Audit), les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés sont soumis, pour les missions qu'ils effectuent dans les domaines du contrôle légal des comptes et les autres missions qui leur sont confiées par la loi à titre exclusif, à un examen d'assurance qualité organisé selon des modalités définies par la CSSF en tant qu'autorité de supervision de la profession de l'audit.

L'examen d'assurance qualité a lieu au moins tous les six ans, cette périodicité étant ramenée à trois ans pour les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés qui auditent des entités d'intérêt public (EIP).

- **Population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés concernée par l'examen d'assurance qualité**

La population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés qui effectuent des missions de contrôle légal des comptes et d'autres missions qui leur sont confiées par la loi à titre exclusif s'établit comme suit au 31 décembre 2015 :

- Nombre de cabinets agréés : 66, dont quatorze cabinets qui auditent des EIP ;
- Nombre de réviseurs indépendants agréés : trois, dont aucun n'audit des EIP.

Sur base des données collectées par le biais des «Annexes annuelles» au titre de l'année 2015, la répartition des missions de contrôle légal des comptes entre les cabinets de révision agréés et les réviseurs d'entreprises

indépendants agréés s'établit comme suit :

- 80% des missions sont réalisées par les «Big 4»²,
- 14% des missions sont réalisées par les cabinets de taille moyenne³, et
- 6% des missions sont réalisées par les autres cabinets et réviseurs indépendants.

3.1.2. Champ de l'examen d'assurance qualité

La CSSF suit une approche globale du contrôle qui retient le «cabinet» comme point d'entrée des examens d'assurance qualité périodiques.

Les contrôles réalisés par la CSSF visent notamment à :

- apprécier l'existence et l'efficacité de la conception et du fonctionnement, au sein du cabinet, d'une organisation, de politiques et de procédures destinées à garantir la qualité des missions de contrôle légal des comptes et l'indépendance du réviseur d'entreprises agréé/cabinet de révision agréé ;
- vérifier, sur base d'une sélection de dossiers de contrôle, l'exécution correcte de ces missions conformément au cadre légal et réglementaire en vigueur au Luxembourg ;
- vérifier le contenu et la publication du rapport de transparence pour les cabinets de révision qui y sont soumis ;
- évaluer, le cas échéant, les actions mises en œuvre par le réviseur d'entreprises agréé/cabinet de révision agréé afin de répondre aux manquements observés lors des précédents examens.

3.1.3. Déroulement d'un examen d'assurance qualité

L'examen d'assurance qualité comporte plusieurs phases :

- la collecte des informations préalables,
- l'élaboration d'un plan de contrôle,
- la conduite des contrôles sur place,
- la présentation des observations relevées,
- l'analyse des réponses aux observations effectuées, et
- la rédaction et l'émission d'un rapport.

3.1.4. Conclusion d'un examen d'assurance qualité

À l'issue de l'examen d'assurance qualité, la CSSF émet :

- des mesures à l'encontre des réviseurs d'entreprises agréés agissant en tant qu'associés signataires sur des dossiers de contrôle présentant des manquements importants au cadre légal et réglementaire en vigueur au Luxembourg ; sans être exhaustif, ces mesures peuvent prendre la forme de plans de formation, de revues internes de dossiers par un second associé avant l'émission de l'opinion, et être assorties, le cas échéant, d'un suivi spécifique conformément aux dispositions de l'article 60 de la loi Audit ;
- une synthèse pour le cabinet reprenant les principales déficiences relatives à son organisation interne pour lesquelles la CSSF demande la mise en place de mesures correctrices.

² PwC, KPMG, Deloitte, EY.

³ Cabinets qui réalisent plus de 100 missions réservées par la loi aux réviseurs d'entreprises agréés et cabinets de révision agréés (au 31 décembre 2015, quatre cabinets sont concernés).

3.1.5. Suivi des conclusions des examens d'assurance qualité

Un suivi est mis en place afin de vérifier que les cabinets et/ou réviseurs concernés ont pris des mesures correctrices appropriées pour remédier aux insuffisances préalablement constatées.

Lorsque les faiblesses ne sont pas considérées comme étant majeures, les actions correctrices prises par le cabinet sont suivies dans le cadre d'un prochain examen d'assurance qualité périodique programmé dans les délais légaux. En cas de faiblesses importantes, un suivi spécifique est programmé dans les douze mois qui suivent l'émission du rapport.

Un suivi spécifique peut être programmé pour le cabinet de révision agréé et/ou pour un réviseur d'entreprises agréé faisant partie du cabinet de révision agréé.

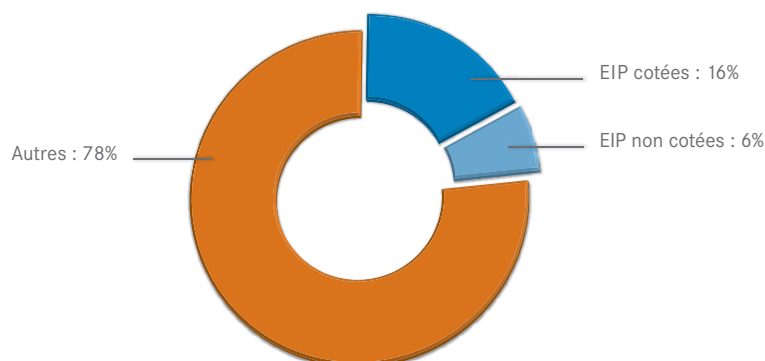
3.2. Programme d'activité de l'exercice 2015

La CSSF a arrêté un programme de contrôle pluriannuel des cabinets de révision agréés/réviseurs d'entreprises agréés visant à respecter la périodicité légale des examens d'assurance qualité qui est de trois ans pour ceux qui audient des EIP et de six ans pour les autres. Ce programme a été élaboré à partir des informations transmises par les cabinets et les réviseurs par le biais des «Annexes annuelles» relatives à leur activité.

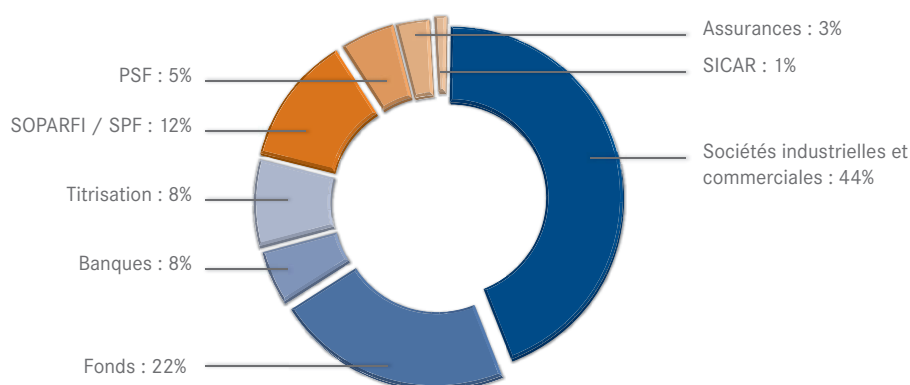
Programme d'activité de l'exercice 2015	Chiffres-clés
<p>Au titre du programme de l'année 2015, les examens d'assurance qualité ont porté sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la compréhension et la documentation de l'organisation et des politiques et procédures mises en place par les cabinets contrôlés afin d'évaluer le respect des exigences de la norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1) ; - la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle relatifs aux missions de contrôle légal des comptes de l'exercice 2014 (ou 2013 le cas échéant) ; - la revue d'un échantillon de dossiers de contrôle réalisés dans le cadre des autres missions réservées par la loi Audit aux réviseurs d'entreprises agréés ou aux cabinets de révision agréés ; et - la mise en place d'un suivi spécifique pour les professionnels pour lesquels des faiblesses importantes avaient été constatées lors des exercices précédents. 	<p>23 cabinets contrôlés dont neuf audient des EIP et douze sont membres d'un réseau international</p>
<p>Les 23 cabinets contrôlés ont déclaré⁴ un total de 9.736 mandats tombant dans le champ de la supervision publique de la CSSF, dont 470 relatifs à des EIP. Ces mandats incluent 8.485 missions de contrôle légal des comptes, dont 425 concernant des EIP.</p>	<p>128 mandats contrôlés dont 28 EIP</p>
<p>Les missions d'examen d'assurance qualité ont débuté en janvier 2015 et ont été réalisées par huit inspecteurs de la CSSF qui sont issus de cabinets de révision et disposent de connaissances spécialisées dans les domaines d'activité présents sur la place.</p>	<p>6.621 heures d'examen</p>

⁴ Sur base des déclarations des cabinets de révision agréés au 31 décembre 2014.

Analyse par nature d'entité des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2015



Analyse par secteur des dossiers de contrôle revus par la CSSF en 2015



3.3. Conclusions des examens d'assurance qualité de la campagne 2015

Parmi les 23 cabinets contrôlés en 2015, un cabinet faisait l'objet d'un suivi spécifique en raison des conclusions des campagnes précédentes. Cette mesure a été levée.

Sept réviseurs d'entreprises agréés faisaient l'objet d'une mesure de double signature assortie d'un suivi spécifique. À la suite des observations effectuées, la mesure de double signature a été levée pour six d'entre eux. Le suivi spécifique est maintenu pour trois réviseurs d'entreprises, dont un qui fait désormais l'objet d'une revue interne de contrôle qualité de ses dossiers avant l'émission de l'opinion.

Six réviseurs d'entreprises agréés faisaient l'objet d'un suivi spécifique en 2015. À la suite des observations effectuées, le suivi spécifique est maintenu pour un d'entre eux.

Pour la campagne 2015, les conclusions spécifiques suivantes ont été adressées aux réviseurs d'entreprises agréés :

- un plan de formation a été prescrit à treize réviseurs d'entreprises agréés,
- quatre réviseurs d'entreprises agréés font l'objet d'un suivi spécifique,
- un réviseur d'entreprises agréé a fait l'objet d'une amende administrative,
- un réviseur d'entreprises agréé fait l'objet d'une suspension de l'agrément visé à l'article 5 de la loi Audit et de l'inscription au registre public pour une période d'un an.

Par ailleurs, cinq cabinets de révision agréés font désormais l'objet d'un suivi spécifique.

3.4. Principaux points relevés lors des examens d'assurance qualité en 2015

3.4.1. Revues des systèmes de contrôle qualité des cabinets de révision agréés

En 2015, l'examen des politiques et procédures de contrôle qualité des cabinets et de leur implémentation a été mis en œuvre sur la base du programme de travail européen développé à l'initiative de l'EAIG, avec une emphase sur les domaines suivants :

- règles d'éthique pertinentes (dont les règles d'indépendance),
- responsabilités de l'équipe dirigeante concernant la qualité au sein du cabinet,
- réalisation de la mission, et
- surveillance.

La CSSF a constaté à plusieurs reprises des lacunes concernant la mise à jour des arborescences de groupe pour lesquels les cabinets effectuent des missions de contrôle légal des comptes. Cette opération doit avoir lieu de manière régulière afin de permettre aux contrôleurs légaux des comptes et aux cabinets de révision de vérifier si leurs obligations en matière d'indépendance sont remplies. La fiabilité de ces informations revêtira un enjeu important dans le contexte de l'entrée en vigueur de la directive 2014/56/UE et du règlement (UE) N° 537/2014 et, en particulier, des nouvelles dispositions relatives à l'indépendance des contrôleurs légaux des comptes.

Des améliorations ont été constatées concernant l'implication des personnes en charge des revues de contrôle qualité des missions (EQCR). La documentation des diligences réalisées par les personnes en charge de ces revues demeure cependant perfectible, principalement en ce qui concerne :

- l'évaluation de l'indépendance du réviseur d'entreprises agréé vis-à-vis de l'entité contrôlée,
- la discussion des questions importantes avec l'associé responsable de la mission,
- la revue des jugements importants exercés et des conclusions s'y rapportant, et
- le fait de savoir si des consultations appropriées ont eu lieu et la revue des conclusions y afférentes.

À part ces observations, les travaux réalisés n'ont pas soulevé de manquements importants en matière de systèmes de contrôle qualité des cabinets de révision agréés.

3.4.2. Dossiers d'audit

Les résultats des examens d'assurance qualité 2015 ont permis d'observer une amélioration de la qualité des audits dans de nombreux domaines, notamment pour ce qui est de la compréhension et de l'évaluation du fonctionnement efficace des contrôles internes. Cette amélioration de la qualité des audits est avant tout le fruit des efforts continus accomplis par les réviseurs d'entreprises agréés et les collaborateurs professionnels des cabinets de révision agréés pour effectuer leurs travaux selon les normes professionnelles et les exigences légales et réglementaires applicables. Elle s'explique également par la mise en œuvre effective des plans d'actions des cabinets pour tenir compte des observations émanant des revues qualité internes et externes des campagnes des années précédentes.

Cette note positive ne doit toutefois pas être perçue comme un aboutissement, mais plutôt comme un encouragement à continuer de promouvoir la qualité en tant que vecteur essentiel à la réalisation des missions d'audit. En effet, des observations ont continué d'être relevées lors des examens d'assurance qualité 2015 et les principales constatations récurrentes concernent :

- l'audit des estimations comptables,
- l'utilisation des travaux d'un autre auditeur, et
- les diligences mises en œuvre dans le cadre de la reconnaissance des revenus.

La CSSF note que des manquements analogues ont également été relevés par les autorités de supervision de la profession de l'audit d'autres pays européens et/ou internationaux et que les points développés ci-après ont été relevés aussi bien dans les cabinets de grande taille que de petite taille.

• Audit des estimations comptables

Comme en 2014, l'audit des estimations comptables représente une part importante des observations relevées. Parmi les manquements les plus souvent observés, la CSSF retient :

- un manque d'esprit critique dans l'appréciation du caractère raisonnable des hypothèses retenues par la direction,
- l'utilisation, comme éléments probants, d'informations non observables sur les marchés sans en avoir testé la fiabilité au préalable,
- l'évaluation déficiente du caractère adéquat des travaux des experts en valorisation désignés par l'auditeur, et
- la non-exécution ou l'exécution insuffisante de contrôles de substance complémentaires pour les estimations comptables qui engendrent des risques importants.

Ces dernières constatations concernent notamment les évaluations en juste-valeur de titres non liquides ou encore l'estimation de pertes à terminaison pour des contrats à long terme facturés au forfait.

Pour les estimations comptables qui engendrent des risques importants, la CSSF tient à rappeler que lorsque la direction ne s'est pas intéressée de manière adéquate aux effets de l'incertitude attachée à l'évaluation portant sur de telles estimations, l'auditeur doit, s'il le considère nécessaire, déterminer une fourchette à l'intérieur de laquelle il évalue le caractère raisonnable de l'estimation comptable.

Enfin, la CSSF attire l'attention des auditeurs sur les estimations comptables pour lesquelles il existe des indices forts et concordants qui tendent à remettre en cause l'évaluation retenue par la direction. Dans une telle situation où l'auditeur a des doutes sur la fiabilité des informations qui seront utilisées comme éléments probants, il doit non seulement déterminer les modifications à apporter aux procédures d'audit ou les procédures d'audit supplémentaires à mettre en œuvre, nécessaires pour résoudre le problème, mais aussi s'interroger sur l'incidence éventuelle de cette question sur les autres aspects de l'audit.

• Utilisation des travaux d'un autre auditeur

Plusieurs manquements ont été observés lors des examens d'assurance qualité 2015 en ce qui concerne l'utilisation des travaux d'un autre auditeur, non seulement dans le cadre des audits de groupe mais également lorsque l'auditeur utilise les travaux d'un autre auditeur ayant une expertise dans un domaine spécialisé de la comptabilité ou de l'audit.

Pour ce qui est des audits de groupe, les manquements observés concernent notamment :

- la participation insuffisante de l'équipe affectée à l'audit du groupe à l'évaluation des risques faite par les auditeurs de composants importants afin d'identifier les risques d'anomalies significatives au niveau des états financiers du groupe,
- l'évaluation déficiente des communications des auditeurs de composants importants et de l'adéquation de leurs travaux,
- la décision inappropriée au regard des faits et circonstances de la mission de ne pas revoir d'autres parties pertinentes de la documentation d'audit des auditeurs de composants, que ce soit lors d'un contrôle sur place ou *via* un accès direct aux engagements électroniques de ces derniers, et
- l'implication insuffisante de l'auditeur dans la direction, la supervision et la réalisation de l'audit du groupe. Ce dernier point concerne plus particulièrement les audits de groupes dont le centre décisionnel et administratif se situe à l'étranger et pour lesquels des manquements similaires avaient été observés lors de campagnes d'inspection précédentes.

Afin d'améliorer la qualité des audits rencontrant ces problématiques, la CSSF encourage les auditeurs à bien prendre en considération les principes de base définissant les responsabilités de l'associé responsable d'un tel mandat, tels que rappelés par l'IAASB dans sa publication du 14 août 2015 intitulée «Staff Audit Practice Alert : Responsibilities of the Engagement Partner in circumstances when the Engagement Partner Is Not Located Where the Majority of the Audit Work is Performed».

Des manquements ont également été constatés lorsque l'auditeur utilise les travaux d'un autre auditeur ayant une expertise dans un domaine spécialisé de la comptabilité ou de l'audit. Ceci est notamment le cas lorsque l'entité auditée utilise, dans le cadre de l'élaboration de son information financière, des systèmes d'informations externalisés au sein d'une autre entité du groupe ou lorsque les mesures de contrôle interne sont réalisées au sein d'une autre entité du groupe.

Dans un tel environnement, la CSSF a observé les manquements suivants :

- l'absence d'accord avec l'autre auditeur concernant la nature, l'étendue et les objectifs de ses travaux pour répondre aux risques d'audit identifiés au niveau de l'entité auditée, et
- l'évaluation déficiente du caractère adéquat des travaux de l'autre auditeur, y compris la pertinence et le caractère raisonnable de ses constatations ou de ses conclusions.

Sur ce dernier point, la CSSF encourage l'auditeur à s'assurer que les contrôles validés par l'autre auditeur sont bien identifiés et couvrent effectivement l'assertion visée par le test ainsi qu'à collecter des éléments probants sur l'échantillon faisant l'objet du test réalisé et les résultats obtenus.

Des situations analogues ont été rencontrées lorsque l'auditeur d'une entité utilise les travaux sur les tests de perte de valeur réalisés au niveau des comptes consolidés du groupe pour obtenir une assurance raisonnable quant à l'absence de dépréciation durable des immobilisations financières dans les comptes annuels de cette entité. Dans certains cas, la CSSF a observé que les valeurs d'utilité contrôlées par l'auditeur du groupe n'ont pas fait l'objet d'une analyse appropriée afin de pouvoir être utilisées de manière adéquate pour le contrôle légal des comptes de l'entité auditée.

• Diligences mises en œuvre dans le cadre de la reconnaissance des revenus

Des manquements ont été observés lors des examens d'assurance qualité 2015 au niveau des diligences entourant la comptabilisation des produits, ceci notamment lorsque l'auditeur applique une stratégie d'audit substantive reposant principalement sur des revues analytiques de substance.

Dans ces situations, la CSSF a, entre autres, identifié les faiblesses suivantes :

- l'utilisation de données du système informatique pour définir les montants ou les ratios attendus sans que l'auditeur n'en ait testé au préalable la fiabilité et l'exhaustivité,
- la réalisation de la revue analytique de substance à un niveau trop agrégé et/ou la définition de résultats attendus insuffisamment précis pour permettre d'identifier une anomalie significative au regard du niveau d'assurance souhaité,
- l'absence d'investigations supplémentaires suffisantes lorsque des écarts significatifs subsistent entre les montants enregistrés et ceux attendus, ou encore
- la mise en œuvre de tests de détail complémentaires basés sur des échantillons de taille insuffisante et/ou dont le mode de sélection des éléments à tester n'est pas adapté aux objectifs visés par ces tests.

Enfin, dans certains cas, en raison des faits et circonstances de la mission et notamment de l'environnement fortement informatisé de l'entité auditée, les contrôles de substance seuls ne pouvaient fournir des éléments probants suffisants et appropriés au niveau des assertions et l'auditeur aurait dû procéder à des vérifications sur les contrôles internes et notamment les contrôles applicatifs pertinents pour l'audit.

Parmi les autres observations relevées concernant l'audit de la comptabilisation des produits, la CSSF a également constaté :

- la réalisation déficiente de tests de procédures ne portant pas sur des contrôles internes mis en place au sein de l'entité auditée et destinés à valider une assertion d'audit, mais consistant en une réconciliation entre bon de commande, bon de livraison et facture. Dans de telles situations, l'auditeur ne peut se prévaloir d'avoir obtenu une assurance sur les contrôles pour diminuer l'étendue des procédures substantives à réaliser ;
- l'analyse défailante, pour les produits comptabilisés selon la méthode à l'avancement, du respect des conditions et de la fiabilité des données nécessaires pour procéder à la reconnaissance du chiffre d'affaires selon cette méthode et la mise en œuvre de diligences insuffisantes visant à contrôler les pourcentages d'avancement retenus par la direction.

3.4.3. Thème de campagne 2015

Dans le cadre de son programme d'activité, la CSSF a conduit une inspection thématique portant sur les sondages en audit réalisés dans le cadre de vérifications de détail.

Cet examen, qui repose sur la revue de 42 sondages en audit s'est concentré sur les neuf points de contrôle suivants :

- le caractère exhaustif et homogène de la population sur laquelle l'auditeur souhaite tirer des conclusions ;
- le caractère raisonnable des paramètres pris en considération afin de déterminer la taille de l'échantillon et, plus particulièrement, (i) le seuil de signification utilisé, (ii) le nombre d'anomalies que l'auditeur s'attend à trouver dans la population, et (iii) le niveau de confiance recherché ainsi que sa cohérence avec l'évaluation du risque d'audit lié à l'assertion testée ;
- la formule mathématique utilisée par l'auditeur pour déterminer la taille de l'échantillon de contrôle en fonction des paramètres précités ;
- le fait que tous les éléments de la population aient bien une chance d'être sélectionnés ;
- le caractère approprié de la méthode de sélection de l'échantillon ;
- la sélection d'un élément de remplacement lorsqu'un élément initialement sélectionné ne permet pas l'application de la procédure d'audit ;
- les investigations sur la nature et la cause des anomalies relevées ainsi que l'évaluation de leur incidence possible sur l'objectif recherché par la procédure d'audit et sur les autres domaines de l'audit ;
- l'extrapolation des anomalies relevées par le sondage à l'ensemble de la population ; et
- l'évaluation adéquate des résultats du sondage.

Les résultats de cette revue thématique sont dans l'ensemble satisfaisants, les auditeurs disposant dans la quasi-totalité des sondages testés d'une base raisonnable à partir de laquelle ils pouvaient effectivement tirer des conclusions sur la population dont les échantillons étaient extraits.

Ce bilan globalement positif doit toutefois être nuancé, les faiblesses suivantes ayant été observées :

- dans 12% des cas, le caractère exhaustif ou homogène de la population sur laquelle l'auditeur souhaitait tirer des conclusions n'était pas établi de manière adéquate ;
- la méthode de sélection utilisée n'était pas correctement définie pour 9% des sondages testés ;
- pour un sondage testé, le niveau de confiance recherché n'était pas cohérent avec l'évaluation du risque d'audit lié à l'assertion testée et les procédures d'audit complémentaires couvrant cette même assertion ;
- pour 5% des sondages testés, certains éléments sélectionnés ne permettaient pas de répondre à l'objectif recherché par la procédure sans que des éléments de remplacement n'aient été sélectionnés ;
- un sondage testé, déterminé sur une base arbitraire, s'est révélé insuffisant pour réduire le risque d'échantillonnage à un niveau acceptable faible.

4. APERÇU DE LA POPULATION DES RÉVISEURS D'ENTREPRISES AU LUXEMBOURG

4.1. Accès à la profession de l'audit

4.1.1. Activité de la Commission consultative pour l'accès à la profession de l'audit

La Commission consultative a notamment pour mission de vérifier la qualification théorique et professionnelle des candidats à l'accès à la profession de l'audit au Luxembourg ainsi que celle des prestataires ressortissants d'autres États membres souhaitant exercer par la voie de la libre prestation de services.

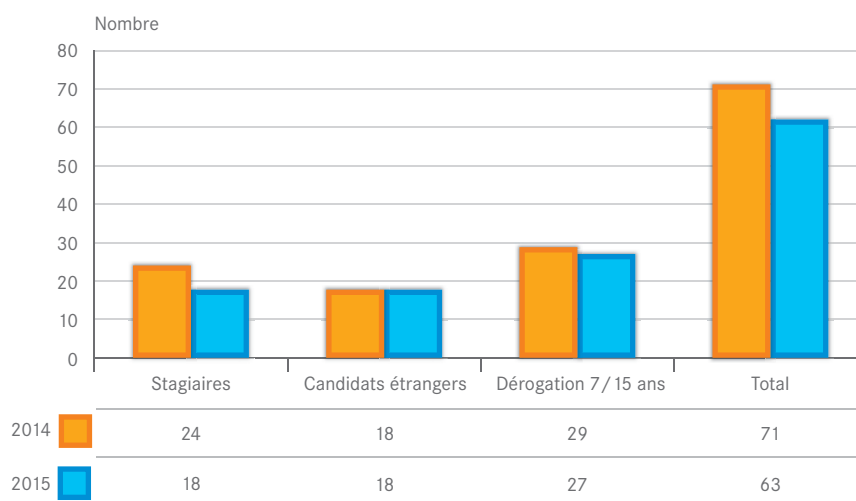
La commission s'est réunie à six reprises en 2015 et a analysé les dossiers de 63 candidats, contre 71 dossiers en 2014, soit une diminution de 11%.

En 2015, l'accès au stage a été refusé à cinq candidats (8%) car le nombre de matières à compléter sur base de leur certificat administratif était supérieur à cinq.

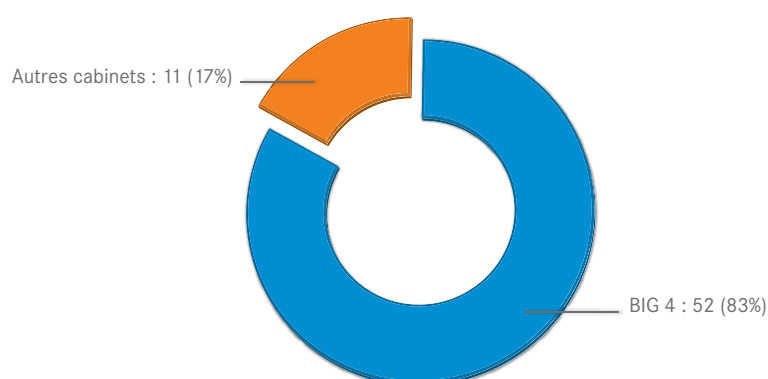
Quatre catégories de candidats sont considérées :

- les stagiaires réviseurs d'entreprises,
- les candidats étrangers,
- les candidats demandant des dérogations sur base de leur expérience de sept ou quinze ans, et
- les candidats demandant à exercer des missions réservées par la loi aux réviseurs d'entreprises agréés et aux cabinets de révision agréés, par la voie de la libre prestation de services (aucun dossier traité en 2015).

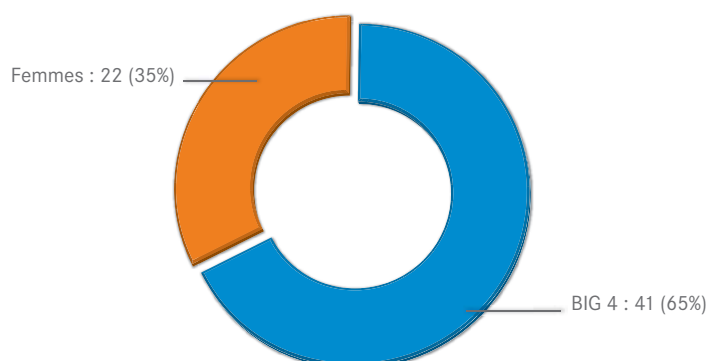
Évolution du nombre de candidatures présentées à la Commission consultative



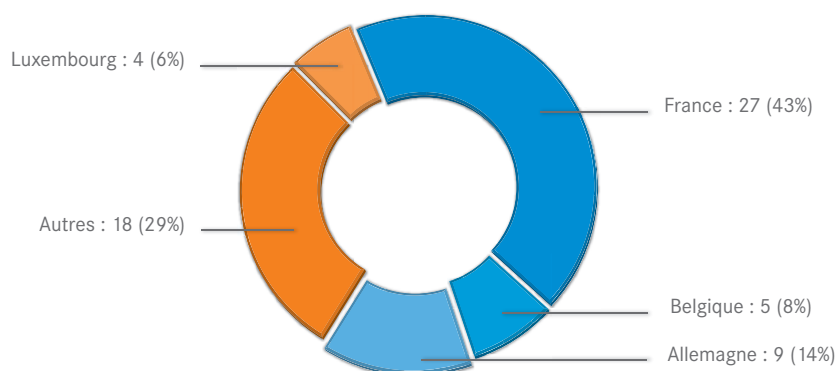
Répartition des candidats par cabinet



Répartition des candidats par sexe



Répartition des candidats par nationalité



4.1.2. Examen d'aptitude professionnelle 2015

La CSSF assure l'intendance de l'examen d'aptitude professionnelle conformément aux articles 5 et 6 du règlement grand-ducal du 9 juillet 2013 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Dans ce contexte, le jury d'examen a été amené à communiquer les résultats suivants à la CSSF concernant les 54 candidats inscrits à l'examen d'aptitude professionnelle 2015 :

- Session ordinaire : 54 candidats se sont présentés à l'écrit, dont 27 ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu dix-sept réussites à l'examen et dix ajournements partiels (possibilité de se présenter à la session extraordinaire).
- Session extraordinaire : dix candidats se sont présentés à l'écrit, dont sept candidats ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu deux réussites à l'examen et deux ajournements totaux.

Le jury d'examen a donc admis en 2015, toutes sessions confondues, dix-neuf candidats à l'examen d'aptitude professionnelle.

À la suite de l'obtention de cet examen, les candidats peuvent demander à la CSSF l'octroi du titre de «réviseur d'entreprises».

La cérémonie de remise des diplômes a eu lieu le 2 mars 2016 en présence de Monsieur le Ministre des Finances Pierre Gramegna.

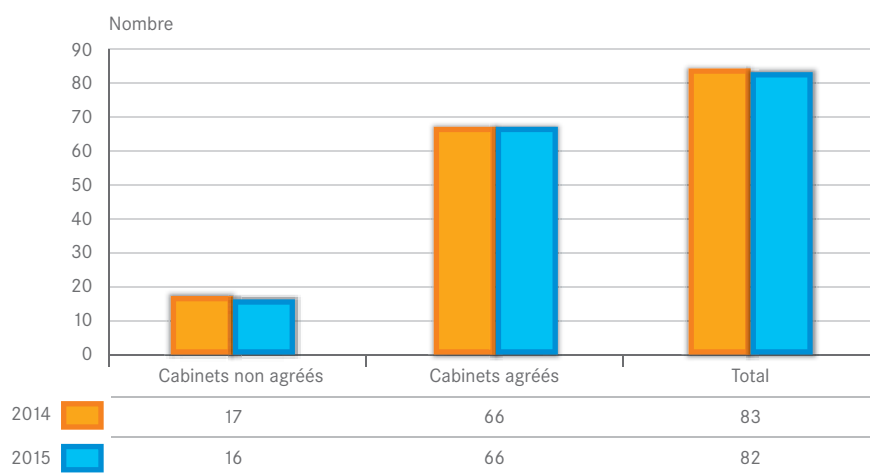
4.2. Registre public

Le registre public des réviseurs d'entreprises agréés, des cabinets de révision agréés et des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers est accessible sur le site Internet de la CSSF dans la partie «Surveillance», rubrique «Profession de l'audit», sous-rubrique «Registre public».

4.2.1. Population nationale au 31 décembre 2015

• 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 82 à la date du 31 décembre 2015, contre 83 au 31 décembre 2014.



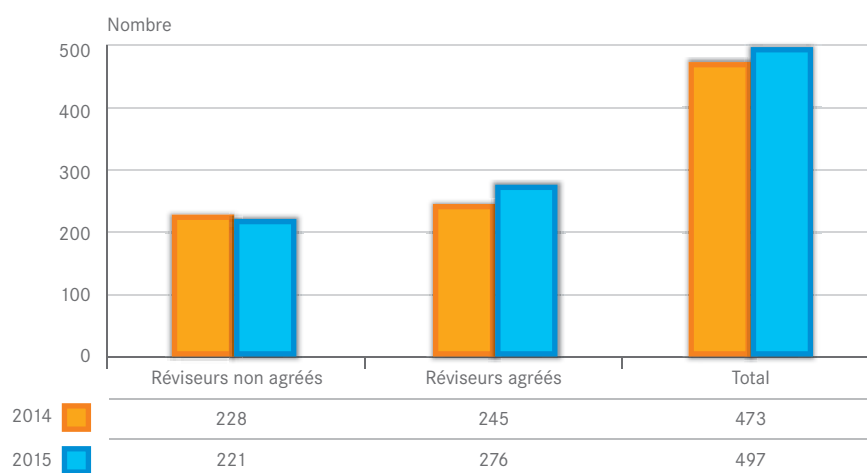
Les cabinets suivants ont obtenu leur agrément en 2015 :

- REVYS S.à r.l.
- C-CLERC S.A.
- MAYFAIR AUDIT S.à r.l.
- FIDUCIAIRE TG EXPERT S.A.

En 2015, quatre cabinets ont rendu leur agrément, dont trois ont également rendu leur titre de cabinet de révision.

• Évolution du nombre de réviseurs d'entreprises et de réviseurs d'entreprises agréés

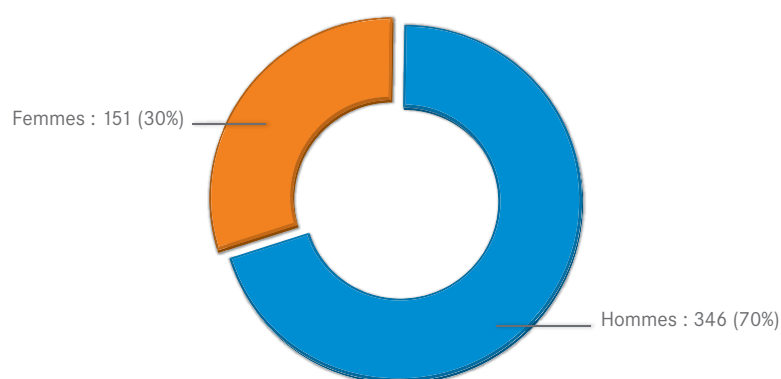
Le nombre total de réviseurs d'entreprises et réviseurs d'entreprises agréés s'élève à 497 au 31 décembre 2015, contre 473 au 31 décembre 2014, soit une augmentation de 5,1%.



En 2015, la CSSF a octroyé le titre de «réviseur d'entreprises» à 38 personnes et l'agrément à 41 réviseurs d'entreprises.

Au cours de l'année écoulée, dix réviseurs d'entreprises ont renoncé à leur agrément, dont deux ont également renoncé à leur titre.

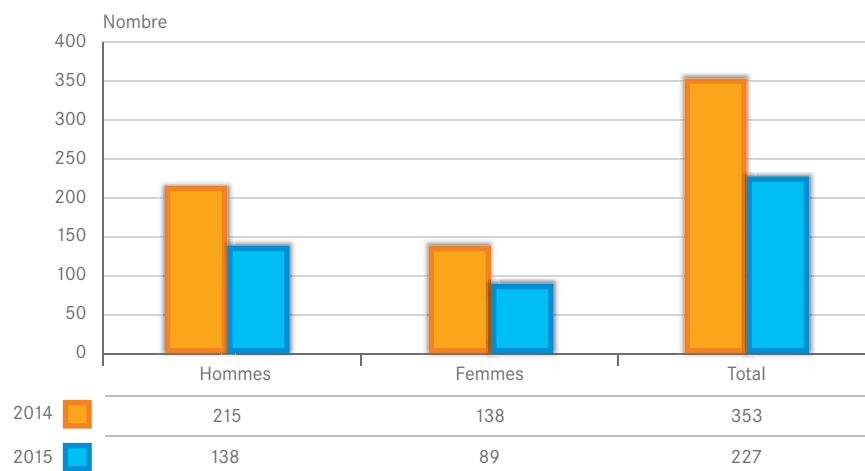
Répartition des réviseurs par sexe



L'âge moyen des réviseurs s'établit à 41,0 ans pour les femmes et à 45,4 ans pour les hommes.

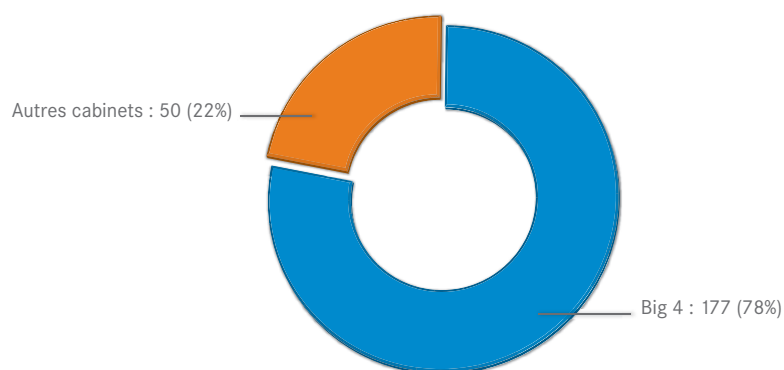
• Évolution du nombre de stagiaires réviseurs d'entreprises

Le nombre total de stagiaires réviseurs d'entreprises s'élève à 227 au 31 décembre 2015, contre 353 au 31 décembre 2014, soit une diminution de 35,7%.

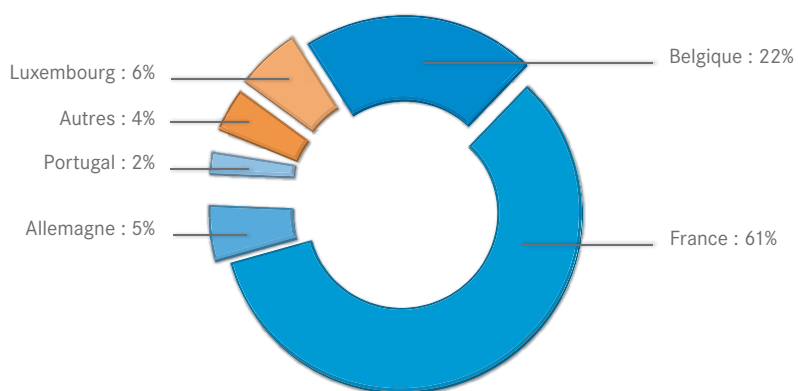


L'âge moyen des stagiaires s'établit à 31,8 ans pour les femmes et à 31,3 ans pour les hommes.

Répartition des stagiaires par cabinet



Répartition des stagiaires par nationalité



4.2.2. Contrôleurs et entités d'audit de pays tiers

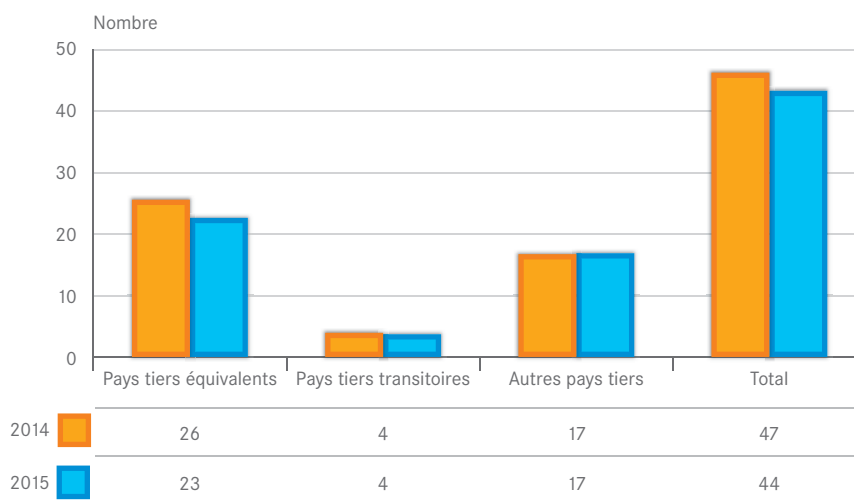
La procédure d'enregistrement des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers qui présentent un rapport d'audit concernant les comptes annuels ou les comptes consolidés d'une société constituée en dehors d'un État membre de l'UE dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg (ci-après «contrôleurs de pays tiers») s'est poursuivie lors de l'exercice 2015.

La CSSF a ainsi répondu favorablement à deux nouvelles demandes d'enregistrement émanant :

- d'une entité d'audit située dans un pays tiers dont les systèmes de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions ne sont pas considérés comme équivalents aux systèmes en vigueur dans l'UE, mais bénéficiant du régime transitoire octroyé par la Commission européenne dans sa décision 2013/288/UE («pays tiers transitoires»), et
- d'une entité d'audit située dans un pays tiers dont les systèmes de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions ne sont pas considérés comme équivalents aux systèmes en vigueur dans l'UE et ne bénéficiant par ailleurs pas du régime transitoire octroyé par la Commission européenne dans sa décision 2013/288/UE («autres pays tiers»).

Par ailleurs, à l'exception de cinq contrôleurs de pays tiers dont les activités ne tombent plus dans le champ de la directive 2006/43/CE, tous les contrôleurs de pays tiers précédemment enregistrés ont renouvelé leur enregistrement.

Répartition des contrôleurs de pays tiers enregistrés



Le registre public reprenant l'ensemble des contrôleurs de pays tiers enregistrés peut être consulté sur le site Internet de la CSSF dans la partie «Surveillance», rubrique «Profession de l'audit», sous-rubrique «Registre public».

5. ACCORDS DE COOPÉRATION

Le 17 septembre 2015, la CSSF a conclu un protocole d'accord avec son homologue américain, le Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). La signature de ce protocole intervient à la suite des décisions du 11 juin 2013 de la Commission européenne qui reconnaissent l'adéquation des autorités compétentes des États-Unis d'Amérique ainsi que l'équivalence du système de supervision publique, d'assurance qualité, d'enquête et de sanctions auquel sont soumis les contrôleurs et les entités d'audit des États-Unis d'Amérique.

Dans un objectif de reconnaissance mutuelle des systèmes de supervision des deux pays, cet accord prévoit en outre la mise en œuvre de contrôles conjoints au Luxembourg et aux États-Unis d'Amérique pour les cabinets d'audit soumis à la surveillance des deux autorités. Le protocole s'accompagne d'un accord spécifique qui garantit le respect de la réglementation nationale relative à la protection des données personnelles.

Ce protocole vient s'ajouter aux accords de coopération déjà conclus par la CSSF avec ses homologues japonais et suisse. Les accords peuvent être consultés sur le site Internet de la CSSF dans la partie «Surveillance», rubrique «Profession de l'audit», sous-rubrique «Accords bilatéraux».

CHAPITRE XIV

LES MOYENS DE LA SURVEILLANCE



1. Contrôles sur place
2. Sanctions et mesures de police administrative

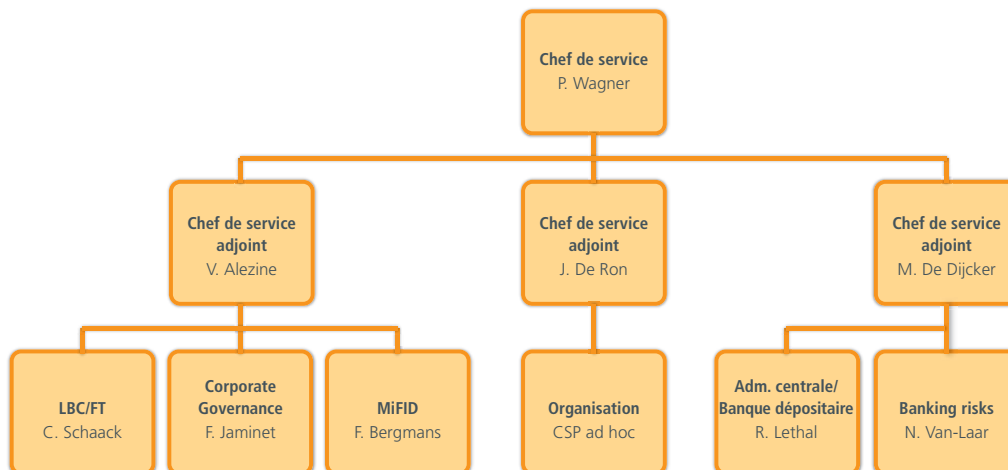
1. CONTRÔLES SUR PLACE

Le service «On-site Inspection» est en charge de la coordination de l'ensemble des missions de contrôle sur place de la CSSF auprès des banques¹, des établissements de paiement, des établissements de monnaie électronique, des OPC et des SICAR ainsi que de leurs sociétés de gestion, des entreprises d'investissement, des PSF spécialisés, des PSF de support, des fonds de pension, des organismes de titrisation et des acteurs des marchés d'actifs financiers. L'effectif du service atteint 37 postes en termes d'équivalents-temps plein au 31 mars 2016.

Au-delà des contrôles sur place dans les domaines de la «Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme», de la «Corporate Governance», de la «Fonction Banque dépositaire», du «Risque de crédit» et de «MiFID», les responsabilités du service «On-site Inspection» ont été étendues en cours d'année. Ainsi, de nouvelles compétences en matière de la «Fonction Administration centrale» dans l'industrie des fonds d'investissement tout comme en matière du «Risque opérationnel», du «Risque de taux d'intérêt» et du «Risque de marché» lui ont été attribuées. De ce fait, l'équipe «Asset Quality Review» a été renommée en équipe «Banking risks» en 2015.

Le service «On-site Inspection» coordonne également avec le département «Centralised On-site Inspection» de la BCE les contrôles sur place auprès des banques luxembourgeoises importantes et met à disposition ses agents pour mener à bien les missions de contrôle sur place auprès de ces banques dans un contexte européen. Dans le cadre du concept des *mixed teams* mis en place par la BCE, le service «On-site Inspection» a également participé à des missions de contrôle sur place à l'étranger portant sur des banques européennes importantes.

Organigramme du service «On-site Inspection»



Les équipes en charge des missions de contrôle sur place² sont constituées suivant la nature, l'envergure et la portée des missions et impliquent la participation d'agents des services de surveillance ainsi que du service «On-site Inspection».

Le contrôle sur place est toujours suivi de la rédaction, par l'équipe en charge de la mission, d'un rapport interne qui fait ressortir les éventuelles faiblesses détectées lors de la mission. De manière générale, l'ensemble des contrôles sur place sont toujours suivis d'une lettre d'observations qui est adressée au professionnel contrôlé. En cas de faiblesses plus importantes, la CSSF analyse s'il est requis de déclencher la procédure d'injonction ou la procédure administrative non contentieuse en vue de l'imposition d'une sanction administrative au sens notamment de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

¹ Il s'agit des banques moins importantes qui ne relèvent pas du Mécanisme de Surveillance Unique (MSU) et des contrôles sur place LBC/FT, MiFID, Banque dépositaire et Fonction Administration centrale auprès de banques importantes et moins importantes, ces sujets n'étant en effet pas directement intégrés dans le MSU.

² À l'exception des missions menées auprès des banques importantes qui s'organisent suivant la méthodologie de la BCE.

En 2015, la CSSF a effectué un total de 139 missions de visite et de contrôle sur place ayant plus particulièrement porté sur les thématiques exposées ci-dessus.

Les contrôles sur place conduits par le Métier OPC sont décrits au point 5.4. du chapitre VIII «La surveillance des OPC».

1.1. Les visites d'accueil

Les visites d'accueil se font auprès de professionnels qui viennent de recevoir leur agrément et, le cas échéant, auprès d'acteurs existants ayant reçu, en sus de leur agrément existant, l'autorisation pour l'exercice d'une activité nouvelle. Le but de ces missions, effectuées en principe au cours des six premiers mois après l'obtention de l'agrément, est de vérifier la poursuite du plan d'affaires projeté et la correcte implémentation des systèmes et infrastructures.

Au cours de l'exercice sous revue, la CSSF a effectué 25 visites d'accueil auprès des acteurs de la place financière.

Répartition des visites d'accueil par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Visites d'accueil
Banques	4
Établissements de paiement	2
Entreprises d'investissement	8
PSF spécialisés	9
PSF de support	2
Total	25

De manière générale, les visites d'accueil ont relevé dans certains cas des manquements au niveau de l'organisation de la gestion journalière de l'entité, au niveau des activités exercées par rapport au statut du professionnel ou bien au niveau des procédures et documents internes.

1.2. Les missions de contrôle *ad hoc*

Il s'agit de contrôles sur place destinés à cerner une situation ou une problématique spécifique, voire préoccupante, liée au professionnel. La situation particulière dans laquelle le professionnel se trouve a en principe été constatée au niveau de la surveillance prudentielle *off-site*. Les missions en question peuvent soit être planifiées d'avance, soit survenir de manière inopinée. La nature et l'envergure des contrôles *ad hoc* peuvent varier fortement et déterminent la composition des équipes de contrôle.

En 2015, la CSSF a réalisé 17 missions *ad hoc*. Les missions étaient réalisées au niveau du service «On-site Inspection», mais aussi au niveau des services de surveillance. Certaines missions faisaient suite à une procédure de *whistleblowing*.

Répartition des missions de contrôle *ad hoc* par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place <i>ad hoc</i>
Banques	8
Entreprises d'investissement	3
Établissements de monnaie électronique	1
PSF spécialisés	1
OPC	1
Sociétés de gestion	3
Total	17

Les missions *ad hoc* menées auprès des banques portaient sur différents sujets, dont par exemple l'activité de dépositaire, l'activité de crédit, l'activité de cartes de crédit ou des aspects particuliers comme le *leasing*. Trois missions ont été effectuées sous le *lead* du service «On-site Inspection», une sous le *lead* du service «Surveillance des banques», une sous le *lead* du service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» et trois sous le *lead* d'une autorité de surveillance prudentielle étrangère.

Les trois missions *ad hoc* auprès des entreprises d'investissement portaient sur des problématiques de gouvernance interne et de fonctionnement des activités.

La mission *ad hoc* effectuée auprès d'un établissement de monnaie électronique était liée à certaines irrégularités constatées pendant l'année en cours.

En ce qui concerne la mission réalisée auprès d'un PSF spécialisé, il s'agissait d'évaluer la qualité du dispositif de gouvernance mis en place.

Les missions *ad hoc* effectuées dans le cadre du Métier OPC et auprès des sociétés de gestion portaient sur des aspects généraux d'organisation et de gouvernance, sur l'activité d'administration centrale, l'organisation administrative et comptable ainsi que sur des aspects plus spécifiques comme la gestion des risques.

1.3. 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 l'évaluation du risque de taux d'intérêt inhérent aux activités hors portefeuille de négociation et aux résultats des tests d'endurance.

En 2015, la CSSF a réalisé des missions de type IRRBB auprès de quatre banques, dont une auprès d'une banque importante sur base de la méthodologie développée par la BCE.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, constatées en 2015 dans le cadre des contrôles «Risque de taux d'intérêt» concernaient :

- l'absence de processus visant à l'identification exhaustive, la mesure et la limitation du risque de taux d'intérêt ;
- l'insuffisance des données présentées dans le rapport ICAAP ;
- la définition incomplète des scénarios de *stress tests* individuels ainsi que le manque de suivi de ces scénarios ;
- la mauvaise application du scénario de test de résistance réglementaire ;
- des manquements au niveau de l'exhaustivité, du contenu et de la fréquence des rapports internes ;
- l'absence de réconciliation régulière entre les données prises en compte pour le risque de taux d'intérêt et les données comptables ;
- le manque d'exhaustivité et d'adéquation des limites ;
- le manque d'indépendance et d'accès à l'information par les fonctions de contrôle du risque ;
- la publication peu détaillée des informations requises par le cadre réglementaire relatif au Pilier 3 ;
- le manque de revue et de *back testing* des outils et paramètres utilisés dans la mesure du risque de taux d'intérêt.

Dans deux cas, la CSSF a décidé de procéder au déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou au déclenchement de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative.

1.4. Les contrôles sur place «Risque opérationnel»

Les contrôles sur place «Risque opérationnel», hors modèles internes, ont débuté en 2015 avec pour objectif de vérifier la manière dont le risque opérationnel est identifié, encadré, géré et mesuré.

En 2015, la CSSF a réalisé des missions de ce type auprès de cinq banques de la place, dont deux banques importantes. À noter que les missions réalisées auprès des banques importantes ont été effectuées selon la méthodologie préparée par la BCE. Une de ces missions se déroulait dans plusieurs pays européens avec une équipe composée d'inspecteurs provenant de différentes autorités nationales. Cette mission portait sur la gestion du risque opérationnel, de liquidité et de crédit. L'autre mission portait sur la gestion du risque lié aux systèmes d'informations avec un focus sur les projets informatiques.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, constatées en 2015 dans le cadre des contrôles «Risque opérationnel» concernaient :

- la défaillance du processus de collecte et d'analyse des incidents opérationnels ;
- le manque d'encadrement et de suivi des services ou activités externalisés ;
- des scénarios pour les tests de résistance pouvant être améliorés ;
- la mauvaise application de la procédure de nouveau produit/nouvelle activité ;
- le contenu incomplet des rapports internes mis en place ;
- l'absence d'un cadre détaillé de gestion des risques opérationnels (*operational risk framework*) ;
- le retard dans la mise en place et le suivi des plans d'action visant à remédier aux incidents opérationnels constatés ;
- un contrôle insuffisant des changements informatiques ;
- une utilisation excessive et insuffisamment contrôlée des accès privilégiés sur les systèmes d'informations ;
- une appréciation trop clémente de l'audit interne quant à l'efficacité des processus et des risques, aggravée par une clôture prématurée des points d'audit ;
- un manque de contrôle du management local sur une organisation informatique partagée avec le groupe.

1.5. Les contrôles sur place «Validation de modèles de gestion du risque de crédit et du risque opérationnel»

Les contrôles «Validation de modèles de gestion du risque de crédit» ont été réalisés afin de vérifier les modèles relatifs aux systèmes de notations internes (modèles IRB). En 2015, la CSSF a effectué dix contrôles sur place sur des modèles IRB, dont cinq dans le cadre d'application du MSU de la BCE.

La CSSF effectue également des contrôles de validation en matière de risque opérationnel qui portent sur les aspects spécifiques de gestion des risques des établissements de crédit qui appliquent l'approche par mesure avancée (AMA). En 2015, la CSSF a effectué un contrôle sur place de ce type portant sur l'approche avancée.

1.6. Les contrôles sur place «Crédits»

Les contrôles sur place «Crédits» ont pour objectif de vérifier la gestion saine et prudente des crédits au sein des banques de la place. Les processus liés à l'octroi de crédits, le suivi de crédits, la gestion des crédits défaillants, l'acceptation de garanties et le suivi de garanties sont analysés sur base d'échantillons. Les différents rapports internes liés à ces processus font également l'objet d'une revue lors des missions.

À la suite de l'entrée en vigueur du règlement (UE) N° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et du règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR, la CSSF s'assure que les principes en lien avec les crédits soient effectivement respectés. La CSSF insiste également sur les principes portant sur le risque de crédit énoncés à la Partie III, Chapitre 3 de la circulaire CSSF 12/552 et vérifie leur respect dans la pratique.

En 2015, la CSSF a réalisé des missions de type «Crédits» auprès de douze banques, dont cinq auprès de banques importantes. Ces missions, qui portaient sur des sujets variés tels que les crédits immobiliers, les crédits lombards et les crédits *corporate banking*, ont permis de mieux cerner le risque de crédit encouru par ces professionnels.

À noter que les missions réalisées auprès des banques importantes ont été menées sur base de la méthodologie préparée par la BCE. De plus, deux de ces missions se déroulaient dans plusieurs pays européens avec une équipe composée d'inspecteurs provenant de différentes autorités nationales.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2015 dans le cadre des contrôles «Crédits» sont les suivantes :

- le manque de formalisation et de suivi du risque de crédit en général ;
- l'absence de définition ou de processus adapté pour la détection des crédits en défaut et restructurés ;
- l'absence ou la non-adéquation de limites internes liées à l'activité de crédit ;
- la faible documentation des dossiers crédits ainsi que, dans certains cas, l'absence d'analyse critique détaillée ;
- la qualité insuffisante des informations disponibles au sein des systèmes internes ;
- la gestion incomplète du risque de concentration ;
- l'inadaptation de la méthode de classification du risque des crédits ;
- le non-respect de certains principes de gouvernance au niveau des processus d'approbation des crédits ainsi qu'au sein des comités d'approbation des crédits ;
- la mauvaise application de la procédure de nouveau produit/nouvelle activité ;
- la mise à jour irrégulière du manuel de procédures ;
- l'inadaptation des ressources au sein de la fonction de contrôle des risques ;
- l'absence de revue critique du rapport obtenu d'un évaluateur externe.

Au cours de l'année 2015, la CSSF a décidé dans deux cas (dont un relatif à une mission de 2014) le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi précitée.

Il convient finalement de mentionner que la méthodologie portant sur le risque de crédit développée par la BCE est en cours de remaniement et sera complétée en 2016 par de nouveaux objectifs à couvrir lors des inspections auprès des banques importantes.

1.7. Les contrôles sur place «Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme» (LBC/FT)

Les contrôles sur place «LBC/FT» sont effectués auprès de l'ensemble des acteurs de la place afin d'évaluer la qualité du dispositif en matière de LBC/FT par rapport aux exigences légales et réglementaires. Les contrôles portent aussi bien sur le métier de banque privée (gestion de fortunes, domiciliation, etc.) que sur le métier OPC.

En 2015, la CSSF a procédé à 27 missions de contrôle³ «LBC/FT» thématiques qui se sont réparties par type d'entité contrôlée comme décrit dans le tableau ci-dessous. Une de ces missions de contrôle comportait également un volet *ad hoc* de sorte qu'elle est aussi reprise parmi les missions *ad hoc* mentionnées au point 1.2. ci-avant.

Répartition des missions de contrôle «LBC/FT» par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «LBC/FT»
Banques	9
Entreprises d'investissement	2
PSF spécialisés	12
Sociétés de gestion	3
Établissements de paiement	1
Total	27

³ Dont une mission de suivi effectuée à la suite d'une mission «LBC/FT» antérieure.

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2015 dans le cadre des contrôles «LBC/FT» sont les suivantes :

- l'insuffisance de la documentation et/ou de l'obtention d'informations relatives à l'origine des fonds ainsi qu'à la nature et au but de la relation d'affaires, des lacunes documentaires en matière de vérification de l'identité des personnes morales et des bénéficiaires effectifs, l'absence de déclaration explicite des clients d'agir pour compte propre ou, le cas échéant, pour compte de tiers ;
- l'absence de rédaction par les professionnels d'analyses des risques de leurs activités en matière de LBC/FT en vertu de l'article 3, paragraphe (3) de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme et de l'article 4 du règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la LBC/FT ;
- un manque de formalisation des refus d'entrer en relation d'affaires ;
- la non-exhaustivité de la base de données clientèle utilisée pour effectuer des contrôles de type *name matching* par rapport aux listes officielles et aux listes de personnes politiquement exposées et pour détecter les relations d'affaires en lien avec un pays déterminé (quant au nom des intervenants ou quant à d'autres informations telles que le pays de résidence de l'ensemble des intervenants (titulaires, mandataires et bénéficiaires effectifs)) ;
- l'absence de catégorisation des clients/investisseurs en fonction de leur risque de blanchiment ou de financement du terrorisme ;
- les contrôles visant à détecter les personnes politiquement exposées à l'entrée en relation d'affaires ne portant pas sur l'ensemble des intervenants (titulaires, mandataires et bénéficiaires effectifs) et l'absence de revue qu'un client, bénéficiaire effectif ou mandataire, ne devienne une personne politiquement exposée en cours de relation d'affaires ;
- l'absence d'application de mesures de vigilance renforcées à des clients ayant leur lieu de résidence dans un pays qui n'applique pas ou applique insuffisamment les mesures de LBC/FT ;
- une implication insuffisante du responsable du contrôle de la LBC/FT dans la surveillance des transactions ;
- une allocation insuffisante de ressources au dispositif de contrôle interne relatif à la LBC/FT ;
- l'absence de rédaction par le responsable du contrôle de la LBC/FT d'un rapport de synthèse annuel sur ses activités et son fonctionnement.

En 2015, la CSSF a décidé à la suite de douze contrôles sur place⁴ le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi précitée. Dans trois cas, cette procédure a conduit la CSSF à prononcer une amende d'ordre et, dans un cas, à prononcer un blâme.

Dans quatre cas, la CSSF a effectué une déclaration de soupçon en application de l'article 23, paragraphes (2) et (3) du Code d'instruction criminelle ou une information à la Cellule de Renseignement Financier en application de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme concernant la coopération entre autorités.

1.8. Les contrôles sur place «Corporate Governance»

Les contrôles sur place «Corporate Governance» ont pour objectif d'analyser la qualité du dispositif de gouvernance mis en place par les professionnels compte tenu des exigences réglementaires. Peuvent ainsi faire l'objet d'un examen la gouvernance d'une entité de droit luxembourgeois, la fonction «tête de groupe» exercée par une entité de droit luxembourgeois, l'organisation et l'efficacité des fonctions de contrôle interne d'une entité de même que la mise en place d'un nouveau modèle de gouvernance à la suite d'une réorganisation d'un groupe bancaire.

⁴ Dont deux contrôles sur place datant de l'année 2013 et dix contrôles sur place datant de l'année 2014.

En 2015, la CSSF a effectué douze missions de contrôle sur place⁵ en matière de «Corporate Governance» auprès de banques, d'entreprises d'investissement, de PSF spécialisés et de sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010.

Répartition des missions de contrôle «Corporate Governance» par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «Corporate Governance»
Banques	7
Entreprises d'investissement	2
PSF spécialisés	2
Sociétés de gestion	1
Total	12

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2015 dans le cadre des contrôles relatifs à la gouvernance interne sont les suivantes :

- la composition du conseil d'administration et des comités spécialisés n'est pas toujours conforme aux dispositions de la circulaire CSSF 12/552, telle que modifiée par les circulaires CSSF 13/563 et 14/597, relative à l'administration centrale, la gouvernance interne et la gestion des risques (par exemple conseil d'administration constitué d'une majorité de membres exécutifs, cumul des mandats de président du conseil d'administration et de directeur agréé ou des comités spécialisés) ;
- une analyse approfondie visant à vérifier que les autres mandats exercés par des administrateurs ne génèrent pas de conflits d'intérêts ou un manque de disponibilité fait parfois défaut ;
- les résultats de travaux réalisés par les comités spécialisés ne sont pas systématiquement présentés au conseil d'administration ;
- en cas de comités de gestion plus larges que la seule direction autorisée, il apparaît que les membres de la direction autorisée présents dans ces comités ne disposent pas systématiquement d'un droit de veto. Par ailleurs, les directeurs autorisés absents de ces comités ne sont pas toujours informés des décisions prises dans ces comités ;
- le principe de la séparation des tâches, notamment entre les membres de la direction autorisée, afin d'écarter les risques potentiels de conflits d'intérêts n'est pas toujours respecté ;
- en ce qui concerne la mise en place des recommandations émises par les fonctions de contrôle interne, le réviseur externe ou la CSSF, la procédure régissant la responsabilité de la direction autorisée en la matière est incomplète, voire inexistante bien qu'un suivi effectif soit en général assuré par la direction autorisée ;
- les plans d'audit pluriannuels ne couvrent pas toujours l'ensemble des activités et fonctions dans un espace de temps raisonnable. En outre, ils ne reprennent pas toujours les informations requises afin de pouvoir évaluer leur faisabilité et l'adéquation des ressources nécessaires à leur réalisation ;
- pour les entités assumant une fonction de tête de groupe, les visites des responsables des fonctions de contrôle interne de l'entité tête de groupe auprès des responsables des fonctions de contrôle interne locaux, afin de s'assurer de la qualité des travaux réalisés par ces derniers, ne sont pas toujours suffisantes. Par ailleurs, le lien hiérarchique entre les fonctions de contrôle interne des succursales et les fonctions de contrôle interne de l'entité tête de groupe fait parfois défaut ;
- en ce qui concerne la fonction *compliance*, une absence de cohérence entre le *risk assessment*, le plan de contrôle et les contrôles effectivement réalisés a été relevée à plusieurs reprises.

En 2015, la CSSF a décidé à la suite de trois contrôles sur place⁶ le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi précitée.

⁵ Dont une mission de suivi.

⁶ Dont deux contrôles datant de l'année 2014.

1.9. 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 2015, les contrôles ont porté sur la prestation de services et l'exercice d'activités d'investissement par les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion agréées suivant le Chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010.

En 2015, la CSSF a procédé à douze missions de contrôle «MiFID» thématiques qui se sont réparties par type d'entité contrôlée comme décrit dans le tableau ci-dessous. L'équipe «MiFID» a également effectué une mission du type *ad hoc* qui est aussi reprise parmi les missions *ad hoc* mentionnées au point 1.2. ci-avant.

Répartition des missions de contrôle «MiFID» par type d'entité

Type d'entité contrôlée	Contrôles sur place «MiFID»
Banques	6
Entreprises d'investissement	5
Sociétés de gestion	1
Total	12

Les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, rencontrées en 2015 dans le cadre des contrôles «MiFID» sont les suivantes :

- une insuffisance de la documentation et/ou de l'obtention des informations MiFID relatives aux clients ;
- l'inadéquation des stratégies d'investissement par rapport aux informations MiFID relatives aux clients ;
- le non-respect des stratégies d'investissement convenues avec les clients ;
- l'absence d'enregistrement du résultat de l'évaluation du caractère approprié ou adéquat des produits ou services proposés ;
- l'absence de registre reprenant les conflits d'intérêts potentiels et une identification incomplète des conflits d'intérêts potentiels (liés notamment à la concentration importante d'instruments financiers de l'entité et de ses entités liées dans les portefeuilles des clients) ;
- l'absence de formalisation de l'analyse permettant de démontrer la compatibilité des commissions ou avantages non monétaires versés ou perçus par les entités avec les dispositions MiFID et une insuffisance de l'information fournie aux clients concernant ces commissions ou avantages ;
- des lacunes relatives aux politiques d'exécution et de sélection des entités assurant l'exécution et, notamment, l'absence de revue de ces politiques.

En 2015, la CSSF a décidé après quatre contrôles sur place⁷ le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi précitée et/ou en vue d'entamer une procédure de demande de retrait de l'agrément accordé auprès du Ministre des Finances sur base de l'article 23, paragraphes (2) et (4) de la loi précitée.

Dans deux cas, la CSSF a effectué une déclaration de soupçon en application de l'article 23, paragraphes (2) et (3) du Code d'instruction criminelle.

1.10. Les contrôles sur place «Banque dépositaire»

Au cours de l'année 2015, la CSSF a effectué quatorze contrôles sur place portant sur la fonction «Banque dépositaire».

Trois missions étaient destinées à comprendre l'organisation générale de l'activité de dépositaire des banques en question. Lors de ces contrôles, la CSSF a revu notamment le processus d'acceptation de nouveaux

⁷ Dont deux contrôles sur place datent de l'année 2014.

mandats de banque dépositaire, les procédures en place pour garantir la garde des différents types d'actifs, le suivi des activités déléguées ainsi que les obligations spécifiques de surveillance et de contrôle.

Dix missions portaient exclusivement sur la fonction de garde des actifs. Lors de ces contrôles, la CSSF a analysé plus en détail le processus de sélection et de supervision des sous-dépositaires et des dépositaires-tiers impliqués dans la garde des différents types d'actifs et a revu un échantillon de dossiers à ce sujet. Elle a également effectué des tests afin de vérifier comment les banques dépositaires s'assurent qu'elles ont connaissance à tout moment de la façon dont les actifs des OPC sont investis et où et comment ces actifs sont disponibles.

Un contrôle portait sur les missions de surveillance spécifique qu'une banque dépositaire doit réaliser.

Lors de ces contrôles, la CSSF a tenu compte des exigences résultant de la directive AIFM ainsi que des futures exigences de la circulaire CSSF 14/587 portant sur les dépositaires d'OPCVM qui entre en vigueur le 18 mars 2016.

Dans le cadre des contrôles relatifs à la fonction «Banque dépositaire», les faiblesses les plus importantes, par leur fréquence ou gravité, constatées en 2015 sont les suivantes :

- des déficiences, pour la plupart des banques contrôlées, au niveau des processus de sélection et de suivi du réseau des sous/tiers-conservateurs ainsi que des autres entités impliquées dans la garde des actifs ;
- une surveillance insuffisante des activités déléguées en dehors des activités de garde des actifs ;
- des processus inadéquats concernant les missions de contrôle spécifiques applicables à un dépositaire ;
- l'absence de mise à jour, depuis un certain temps, des contrats avec les sous-dépositaires, mettant en évidence diverses lacunes par rapport à la réglementation en vigueur ;
- des risques de conflits d'intérêts entre la fonction banque dépositaire et le gestionnaire ;
- des lacunes dans la mise en place des exigences de ségrégation des comptes.

Dans quatre cas (dont trois relatifs à des contrôles réalisés en 2014), la CSSF a décidé le déclenchement de la procédure d'injonction au sens de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ou de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens de l'article 63 de la loi précitée.

La CSSF a également effectué trois visites d'accueil auprès de PSF spécialisés ayant le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers.

Par ailleurs, la CSSF participe à un groupe de travail européen initié par la BCE et portant sur la mise en place d'une méthodologie de contrôle sur place auprès des banques dépositaires importantes.

1.11. Les contrôles sur place «Administration centrale d'OPC»

En début de l'année 2015, deux contrôles sur place portant sur la fonction «Administration centrale d'OPC» ont été effectués par le service «Surveillance prudentielle et gestion des risques» du Métier OPC auprès d'une banque et d'un professionnel du secteur financier. À la suite des nouvelles compétences attribuées en cours d'année au service «On-site Inspection» en matière de contrôles «Administration centrale d'OPC», celui-ci a réalisé un contrôle sur place portant sur cette thématique auprès d'une banque.

Ces contrôles vont se renforcer en 2016 et seront réalisés par le service «On-site Inspection» aussi bien auprès de banques que de professionnels du secteur financier.

1.12. Les contrôles sur place «PSF de support»

Les contrôles sur place «PSF de support» sont directement effectués par les agents en charge de la surveillance des PSF de support en raison des aspects spécifiques de ces types de PSF. Ces contrôles sont notamment réalisés à la suite de l'identification de manquements importants aux exigences réglementaires et pour lesquels aucune réponse appropriée n'a été fournie malgré des demandes répétées. Ils peuvent également faire suite à

une dénonciation de la part d'un tiers qui a été portée à la connaissance de la CSSF (*whistleblowing*).

En 2015, la CSSF a été informée d'une situation particulière qui est encore au stade de l'investigation.

1.13. Les contrôles sur place «Abus de marché»

En 2015, la CSSF a effectué une inspection sur place dans le cadre d'une enquête en matière d'abus de marché auprès d'une personne non soumise à sa surveillance prudentielle. Pour plus d'informations, il y a lieu de se référer au point 7. du Chapitre XI «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

2. SANCTIONS ET MESURES DE POLICE ADMINISTRATIVE

2.1. Cadre légal

En vue d'assurer le respect des lois et règlements relatifs au secteur financier dont la CSSF assure la bonne application par les personnes soumises à sa surveillance, la CSSF dispose d'un ensemble de pouvoirs et de mesures d'intervention, dont certains sont de nature préventive ou de police administrative, alors que d'autres présentent une nature répressive (sanctions administratives). La CSSF dispose également du pouvoir et des moyens d'agir en vue de faire prononcer judiciairement un sursis de paiement, voire une liquidation judiciaire des entités sous sa surveillance. Ces pouvoirs s'accompagnent de larges pouvoirs d'investigation et d'enquête. La mise en œuvre des pouvoirs de la CSSF se fait dans le respect de procédures légales qui sont conformes aux principes généraux du droit. Les décisions de la CSSF sont finalement susceptibles de faire l'objet d'un recours juridictionnel, soit en annulation, soit en réformation devant le Tribunal administratif.

Les multiples pouvoirs de la CSSF sont prévus dans les différents instruments juridiques sectoriels relatifs au secteur financier dont la CSSF assure l'application et l'exécution. Dans chaque cas concret et avant d'entamer une quelconque procédure, la CSSF vérifie d'abord le champ d'application des instruments juridiques pertinents et agit en respect du principe de proportionnalité.

Ainsi, en résumé, les différentes lois sectorielles attribuent notamment à la CSSF un pouvoir d'injonction par lequel la CSSF enjoint à l'établissement de remédier à la situation constatée. De même, la CSSF dispose du pouvoir de suspension de personnes, de droits de vote ou d'activités ou d'un secteur d'activités de l'établissement constaté, voire d'agréments et de titres professionnels. La CSSF peut aussi considérer qu'une personne ne respectera plus la condition d'honorabilité professionnelle, ce qui a comme conséquence qu'elle ne pourra plus exercer une fonction soumise au respect de cette condition pour une durée déterminée.

Outre ces mesures, la CSSF peut encore demander aux autorités judiciaires de prononcer le gel ou le séquestre d'actifs. Toujours dans le volet préventif, la CSSF peut prononcer un rappel à l'ordre, des astreintes ou, plus généralement, imposer toute mesure visant à faire respecter l'application de la réglementation. La CSSF peut également procéder au retrait (ou proposer le retrait au Ministre des Finances, selon la loi sectorielle en cause) lorsque les conditions d'inscription ou de maintien sur la liste officielle d'une entité surveillée déterminée ne sont plus respectées et que dès lors, les conditions de l'agrément ne sont plus remplies. Le retrait de la liste et de l'agrément entraîne généralement le sursis de paiement et la liquidation judiciaire de l'entité en question. En vertu de ses compétences en tant qu'autorité nationale de résolution, la CSSF exerce à travers le Conseil de résolution les pouvoirs et compétences qui lui sont attribués par la directive BRRD, telle que transposée en droit luxembourgeois.

Concernant le volet répressif, la CSSF a le pouvoir de prononcer des sanctions administratives, telles que le blâme, l'avertissement ou des amendes d'ordres. De même, lorsque la CSSF a connaissance de faits qui sont susceptibles de constituer des crimes ou des délits (prévus par le Code pénal, des lois spécifiques ou des lois sectorielles), ou que la CSSF soupçonne des faits constitutifs d'un blanchiment ou d'un financement du terrorisme, elle en avise le Procureur d'État qui appréciera s'il y a lieu d'ouvrir une action publique en vue de faire prononcer des sanctions pénales par les Cours et Tribunaux judiciaires.

Avec la mise en place du Mécanisme de Surveillance Unique, la BCE dispose également des pouvoirs d'intervention et de sanction qui visent les établissements tombant dans son champ de compétences, alors que la CSSF maintient également de telles compétences, le cas échéant, soit à la demande de la BCE, soit d'office, pour certains des établissements concernés par le Mécanisme de Surveillance Unique.

2.2. Décisions prises en 2015

En 2015, la CSSF a pris les décisions suivantes en matière de sanctions et de police administrative. À noter que le montant total des amendes d'ordre infligées en 2015 atteint EUR 1.335.000, contre EUR 722.250 en 2014.

2.2.1. Établissements de crédit

En application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a prononcé en 2015 une amende d'ordre à hauteur de EUR 30.000 à l'égard d'un établissement de crédit en raison de manquements aux exigences organisationnelles relatives à la prévention du blanchiment et du financement du terrorisme.

En 2015, la CSSF a par ailleurs déposé deux plaintes auprès du Parquet pour exercice illicite d'activités bancaires par des entités non autorisées.

2.2.2. Entreprises d'investissement

En 2015, la CSSF a prononcé neuf amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Deux amendes ont été infligées à une entreprise d'investissement pour manquements répétés aux obligations légales en matière de publication des comptes annuels (EUR 10.000) et pour le non-respect d'un certain nombre d'obligations professionnelles en matière de LBC/FT (EUR 15.000). Une amende de EUR 15.000 a été prononcée à l'égard d'une entreprise d'investissement pour avoir procédé à plusieurs changements d'actionnariat sans notification préalable à la CSSF. En considération par ailleurs de fausses déclarations faites dans le cadre de l'obtention de son agrément d'entreprise d'investissement, la CSSF a demandé au Ministre des Finances de procéder au retrait immédiat de l'autorisation d'établissement de l'entité en question, sur base de l'article 23(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ceci malgré la demande de retrait de l'autorisation d'établissement introduite par l'entité en question. La CSSF a en outre prononcé une amende d'ordre de EUR 10.000 à l'égard d'une entreprise d'investissement pour la non-remise, dans les délais impartis, des documents de clôture se rapportant à l'année 2014. Une amende d'ordre de EUR 10.000 a été prononcée à l'encontre d'une entreprise d'investissement en raison du non-respect des obligations légales en matière d'assises financières et deux autres entreprises d'investissement ont dû s'acquitter d'amendes à hauteur respectivement de EUR 10.000 et de EUR 15.000 pour avoir manqué de façon répétitive aux obligations légales en matière de publication des comptes annuels. La CSSF a par ailleurs infligé une amende d'ordre de EUR 250.000 à une entreprise d'investissement, notamment pour le non-respect d'un nombre important d'exigences de la circulaire IML 93/102 et pour la non-conformité à l'article 37-2 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et à des dispositions de la circulaire CSSF 07/307 concernant les conflits d'intérêts. Les manquements constatés avaient également trait aux exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement.

Toutes ces amendes ont été prononcées à l'égard des entreprises d'investissement en tant que personnes morales.

La CSSF a par ailleurs infligé une amende d'un montant de EUR 15.000 à l'encontre d'une personne physique en sa qualité d'administrateur-délégué et d'actionnaire majoritaire d'une entreprise d'investissement. Les irrégularités et négligences constatées étaient notamment en rapport avec le non-respect de certaines obligations professionnelles en matière de LBC/FT.

Dans six cas, 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. Deux injonctions ont concerné la non-conformité avec les lois et règlements applicables en matière de LBC/FT. Deux autres injonctions se rapportaient aux lacunes détectées et recommandations émises (dont bon nombre ont été des lacunes/recommandations récurrentes) dans les documents de clôture des entreprises d'investissement concernées. La CSSF a par ailleurs prononcé une injonction à l'égard d'une entreprise d'investissement en raison du non-respect prolongé du ratio d'adéquation des fonds propres. Dans un autre cas, l'injonction était liée à une prise de participation qualifiée de l'entreprise d'investissement.

Au cours de l'année 2015, la CSSF a procédé au niveau d'une entreprise d'investissement au retrait temporaire de l'honorabilité professionnelle d'un dirigeant agréé et actionnaire indirect ainsi que d'un actionnaire indirect, ceci dans le contexte de changements d'actionnariat réalisés sans communication préalable à la CSSF.

En 2015, la CSSF n'a pas fait usage du droit de suspension, pouvoir que lui confère l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

En relation avec les entreprises d'investissement, la CSSF a transmis une déclaration au Procureur d'État en application de l'article 23(2) du Code d'instruction criminelle.

En 2015, la CSSF a déposé trois plaintes auprès du Parquet visant des entités qui ont presté des services d'investissement sans y être autorisées.

2.2.3. PSF spécialisés

En application des dispositions de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a prononcé en 2015 quatre amendes d'ordre à l'encontre de PSF spécialisés en tant que personnes morales. Deux de ces amendes, à hauteur de EUR 3.000 chacune, ont été infligées pour la non-remise dans les délais impartis des documents de clôture se rapportant à l'année 2014. Une autre amende, se chiffrant à EUR 5.000, a été infligée dans le cadre de la nomination d'un nouvel administrateur sans accord préalable de la CSSF. Une quatrième amende, d'un montant de EUR 9.000, se rapportait au non-respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT.

En application de l'article 63 précité, la CSSF a également prononcé deux amendes d'ordre de EUR 3.000 chacune à l'encontre des deux dirigeants d'un PSF spécialisé pour violation de l'article 1^{er} de la loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés, et plus particulièrement en raison de l'absence de conclusion par écrit de contrats de domiciliation.

Dans le cadre de la procédure d'instruction d'un dossier d'agrément, la CSSF a par ailleurs été amenée à décider que les conditions d'honorabilité professionnelle n'étaient pas remplies dans le chef de deux personnes sujettes à agrément.

La CSSF a eu recours à trois reprises à son droit d'injonction en application de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une injonction s'est rapportée à la régularisation des recommandations émises dans les rapports de contrôle du réviseur d'entreprises agréé et de l'auditeur interne en matière de respect des dispositions LBC/FT. Une autre injonction concernait l'envoi, dans les délais impartis, du rapport de contrôle du réviseur externe établi en application du règlement CSSF N° 12-02. Dans un autre cas, l'injonction visait la régularisation dans un délai imposé du transfert du siège social de sociétés, ayant conclu un contrat de domiciliation avec un PSF, à la même adresse que le siège de ce dernier.

La CSSF a également déposé deux plaintes auprès du Procureur d'État conformément aux dispositions des articles 23(2) et 23(3) du Code d'instruction criminelle et il y a eu deux échanges d'informations entre autorités compétentes en application de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative au dispositif LBC/FT.

2.2.4. PSF de support

En application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a infligé en 2015 à un PSF de support une amende d'ordre de EUR 25.000 pour non-respect des dispositions des articles 53 et 59 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. En effet, cette société a distribué des dividendes alors que les frais de recherche et de développement n'avaient pas été complètement amortis et que le montant des réserves distribuables et des résultats reportés n'était pas au moins égal au montant des frais non amortis.

2.2.5. Organismes de placement collectif

Conformément à l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 4.000 chacune, à deux dirigeants d'OPC pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète ainsi qu'aux dirigeants d'un OPC pour transmission d'informations incomplètes à la CSSF.

Conformément à l'article 51(1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, qui se chiffraient selon les cas à EUR 2.000 ou à EUR 4.000, aux dirigeants de 26 FIS pour non-transmission de la lettre de recommandations (*management letter*) ainsi qu'aux dirigeants de 27 FIS pour non-transmission du rapport financier annuel.

Par ailleurs, sur base de l'article 51(1) précité, la CSSF a infligé une amende d'ordre d'un montant de EUR 4.000 au dirigeant d'un FIS pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète.

Au cours de l'année 2015, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle de quatorze FIS pour non-respect des dispositions légales régissant les FIS.

2.2.6. Sociétés de gestion

Au cours de l'année 2015, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle d'une société de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif pour non-respect des dispositions légales régissant les sociétés de gestion.

2.2.7. Sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR)

En accord avec les dispositions de l'article 17(1) de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, la CSSF a infligé des amendes d'ordre, d'un montant de EUR 500 chacune, aux dirigeants de quinze SICAR pour non-transmission de la lettre de recommandations (*management letter*) et aux dirigeants de seize SICAR pour non-transmission du rapport financier annuel.

Par ailleurs, sur base de l'article 17(1) précité, la CSSF a infligé une amende d'ordre de EUR 500 au dirigeant d'une SICAR pour transmission d'une déclaration sur l'honneur incomplète ainsi qu'aux dirigeants de deux SICAR pour transmission d'informations incomplètes à la CSSF.

2.2.8. Marchés d'actifs financiers

Le contrôle des rapports financiers sous la loi Transparence a conduit la CSSF à émettre neuf amendes administratives, ceci surtout en raison de retards dans la publication et le dépôt de rapports financiers annuels et semestriels. Le montant total de ces amendes administratives, prononcées en vertu de l'article 25 de la loi Transparence, s'est élevé à EUR 93.000. Dans le cadre du contrôle en matière de participations importantes sous la loi Transparence, la CSSF a infligé une amende administrative de EUR 1.000 à un émetteur en raison de dépassement du délai légal. Pour plus d'informations, il y a lieu de se référer au point 4. du Chapitre XI «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

Au cours de l'année 2015, certains émetteurs n'ont pas respecté les demandes d'informations de la CSSF qui leur ont été adressées en relation avec le droit de la CSSF d'examiner si les informations visées dans la loi Transparence sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent, tel que prévu par l'article 22(2)(h) de la loi Transparence. Des amendes administratives pour un montant total de EUR 225.000 ont été infligées dans ce contexte. Par ailleurs, conformément à l'article 22(2)(d) de la loi Transparence, la CSSF a demandé la suspension de la négociation sur le marché réglementé des valeurs mobilières émises par deux émetteurs. Cette suspension a été effective du 21 au 31 décembre 2015, date à laquelle ces émetteurs avaient remédié aux manquements constatés.

2.2.9. Profession de l'audit

En vertu de l'article 67 de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit (loi Audit), la CSSF, en date du 26 juin 2015, a prononcé, à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé, une amende administrative de EUR 10.000 pour violation des prescriptions légales et réglementaires. Cette sanction a été publiée au Mémorial B N° 97 du 24 août 2015.

En vertu de l'article 67 de la loi Audit, la CSSF, en date du 22 juillet 2015, a prononcé, à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé, une amende administrative de EUR 25.000 pour violation des prescriptions légales et réglementaires. Cette sanction a été publiée au Mémorial B N° 97 du 24 août 2015.

En vertu de l'article 62 de la loi Audit, la CSSF a enjoint un cabinet de révision agréé de revoir l'adéquation de ses programmes de travail à la suite de l'émission d'opinions d'audit inappropriées.

En vertu de l'article 67 de la loi Audit, la CSSF, en date du 18 novembre 2015, a prononcé, à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé, la suspension de l'agrément visé à l'article 5 de la loi précitée et de l'inscription au registre public pour une période d'un an. Cette sanction a été publiée au Mémorial B N° 136 du 3 décembre 2015.

En vertu de l'article 67 de la loi Audit, la CSSF, en date du 18 novembre 2015, a prononcé, à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé, une amende administrative de EUR 75.000 pour violation des prescriptions légales et réglementaires. Cette sanction a été publiée au Mémorial B N° 28 du 4 mars 2016.



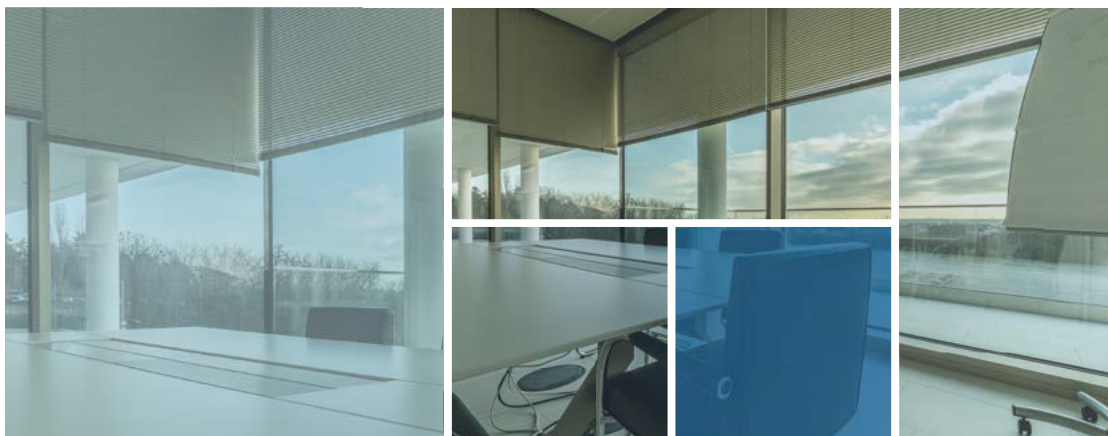
Agents engagés en 2015 et 2016 : Audit interne et services «On-site inspection», «Résolution», «Secrétariat de la direction», «Innovation, paiements, infrastructures des marchés et gouvernance» et «Accounting, auditing and transparency»

De gauche à droite : Josiane NGA, Miguel PASCUAL VALLES, Axel PERIN, Laurence VAN ECKE, Elke ZEIMERS, Jil WEBER, Klaus SÖLLNER, Philippe PARYS

Absents : Anne PHILIPPE, Clément RENAC

CHAPITRE XV

RÉSOLUTION



RÉSOLUTION

En date du 1^{er} mars 2015, la CSSF a mis en place un service «Résolution» (service RES) afin d'assumer les tâches et obligations dévolues à l'autorité de résolution nationale découlant de la directive 2014/59/UE établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (BRRD) ainsi que du 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. L'effectif du service RES se chiffre à sept personnes au 31 mars 2016.

La loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, qui transpose notamment la BRRD, désigne la CSSF comme autorité de résolution au Luxembourg. La CSSF exerce les missions et les pouvoirs qui lui sont attribués en tant qu'autorité de résolution à travers le conseil de résolution et le service RES effectue les tâches journalières liées à ces missions. Le directeur résolution, qui préside le conseil de résolution, dirige le service RES. La loi précitée est expliquée plus en détail au point 3.10. du Chapitre XVIII «La législation et la réglementation bancaires et financières».

En tant qu'autorité de résolution nationale, la CSSF est notamment compétente, au niveau individuel et au niveau groupe, pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement CRR pour :

- l'adoption des plans de résolution et l'évaluation de la résolvabilité,
- la 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'adoption des mesures au cours de la phase d'intervention précoce,
- l'application d'obligations simplifiées ou les dérogations à l'obligation d'établir un plan de résolution,
- l'établissement du niveau d'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles,
- 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'instauration, la gestion ou la participation au niveau de collègues d'autorités de résolution afin d'effectuer les tâches assignées à ces collègues et pour assurer la coopération et la coordination avec les autorités de résolution de l'UE et de pays tiers,
- l'exécution des instructions émises par le Conseil de résolution unique (CRU).

Le service RES assure la représentation de la CSSF en tant qu'autorité de résolution au sein des instances internationales, dont notamment le CRU et l'EBA. Les travaux du CRU et de l'EBA dans ce domaine sont décrits plus en détail aux points 1.3.6. et 1.4. du Chapitre II «La dimension européenne de la surveillance du secteur financier».

En 2015, la CSSF a été mandatée par le CRU pour rédiger des plans de résolution transitoires pour quatre banques significatives. Dans ce contexte, des réunions et échanges d'informations fréquents ont eu lieu avec les représentants du CRU, du service «Surveillance des banques» et des banques en question. Une *country visit* du CRU a eu lieu le 11 novembre 2015.

Le service RES a par ailleurs préparé et tenu des téléconférences initiales de collègues de résolution relatives à des banques pour lesquelles la CSSF est l'autorité de résolution au niveau du groupe.

En ce qui concerne le volet résolution, la CSSF a publié en 2015 plusieurs circulaires, dont notamment la circulaire CSSF 15/610 concernant un recensement *ad hoc* dans le contexte de la BRRD, la circulaire CSSF 15/626 concernant les informations à fournir pour le calcul de la contribution 2016 au Fonds de résolution unique et la circulaire CSSF 15/628 concernant la contribution 2015 au Fonds de résolution Luxembourg.

CHAPITRE XVI

LA CRIMINALITÉ FINANCIÈRE



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

L'année 2015 a été marquée par un grand nombre d'actes terroristes, parmi lesquels les attentats tragiques qui ont frappé la France en janvier et en novembre 2015. La communauté internationale a répondu de manière déterminée à la multiplication de ces actes criminels en redoublant d'efforts pour combattre le terrorisme ainsi que son financement.

Le lien du phénomène du financement du terrorisme avec le blanchiment d'argent est direct dans la mesure où, souvent, les fonds et ressources/biens ont une origine illégale et sont alors utilisés à des fins de financement d'actes de terrorisme.

Le Luxembourg a poursuivi ses actions en matière de renforcement et d'amélioration du cadre légal luxembourgeois comme en témoignent les initiatives mentionnées ci-après. De prime abord, il convient de souligner l'adoption de la loi du 18 décembre 2015 qui renforce l'arsenal législatif destiné à lutter contre les actes de terrorisme par l'insertion de nouvelles infractions dans le Code pénal et le Code d'instruction criminelle luxembourgeois. Cette loi traduit ainsi la volonté du législateur de répondre aux menaces terroristes, y compris, le cas échéant, des menaces nationales, en octroyant aux autorités judiciaires compétentes des moyens renforcés pour les appréhender.

Le rôle de la CSSF à l'égard de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LBC/FT) est fondé sur les dispositions de l'article 2 de sa loi organique du 23 décembre 1998 et consiste à assurer le respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT, y compris le respect des sanctions financières internationales, par toutes les personnes tombant sous sa surveillance et à veiller au caractère *fit*, mais surtout *proper* (c'est-à-dire en matière d'honorabilité) des personnes physiques ou morales qui sont soumises à une condition d'agrément.

Les développements qui suivent présenteront donc l'implication de la CSSF dans la détermination des politiques de LBC/FT, tant au niveau national qu'international, tout au long de l'année 2015. Le volet opérationnel des activités de la CSSF dans le cadre de sa surveillance à des fins de LBC/FT est détaillé davantage dans les chapitres relatifs à la surveillance et dans le Chapitre XIV «Les moyens de la surveillance» du présent Rapport d'activités.

1. MODIFICATIONS DU DISPOSITIF RÉGLEMENTAIRE EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

1.1. Modifications du dispositif européen en matière de LBC/FT

1.1.1. Directive (UE) 2015/849 du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 et abrogeant la directive 2005/60/CE et la directive 2006/70/CE

La directive (UE) 2015/849, dont les mesures visent en particulier à assurer l'intégrité, la stabilité et la réputation du secteur financier, est destinée à être transposée en droit national pour le 26 juin 2017 au plus tard¹. D'ici cette échéance, elle sera complétée par différents textes réglementaires élaborés notamment par les autorités de surveillance européennes, en conformité avec les mandats respectifs prévus dans la directive.

En plus des développements déjà repris au point 1.5. du Chapitre XIV «La criminalité financière» du Rapport d'activités 2014 de la CSSF, il convient de revenir sur le sujet de la mise en œuvre d'une approche en fonction des risques (*risk-based approach*) en cas de risque de blanchiment et de financement du terrorisme plus élevé ou plus faible.

En effet, dans la mesure où la directive (UE) 2015/849 ne détermine plus les cas concrets dans lesquels les entités assujetties peuvent mettre en œuvre des obligations simplifiées de vigilance (article 15), l'implication des entités assujetties s'est accrue en exigeant de leur part une gestion plus proactive du risque auquel elles pourraient être confrontées. Il appartient à l'État membre de déterminer ces cas ou aux entités assujetties de demander l'accord de leur État membre en vue de l'application de mesures de vigilance simplifiées. Avant

¹ Selon des discussions en cours au niveau de la Commission européenne, ce délai pourrait être réduit. Voir aussi <http://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2016/02/12-conclusions-terrorism-financing/>.

la mise en place d'une vigilance simplifiée, l'entité assujettie doit toujours s'assurer que la relation d'affaires ou la transaction présente un degré de risque moins élevé. Les États membres doivent veiller à ce que les entités exercent un contrôle suffisant «pour être en mesure de détecter toute transaction inhabituelle ou suspecte». En revanche, la directive permet toujours aux États membres de prévoir un régime dérogatoire pour les produits de monnaie électronique, sous réserve toutefois que des conditions d'atténuation du risque soient mises en place (article 12).

En matière de vigilance renforcée à l'égard de la clientèle, le rôle des entités assujetties à la juste application des mesures de vigilance se traduit notamment par un examen, dans la mesure de ce qui peut être raisonnable, du contexte et de la finalité de «toute transaction complexe et d'un montant inhabituellement élevé et tous les types inhabituels de transaction, n'ayant pas d'objet économique ou licite apparent».

Dans les deux cas de figure, vigilance simplifiée et vigilance renforcée, la directive renvoie à des annexes dont le contenu, non exhaustif, constitue un minimum de facteurs de risques potentiellement moins élevés (Annexe II) ou plus élevés (Annexe III) et dont les États membres et les entités assujetties doivent tenir compte lors de leur évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.

Quant à l'exécution des mesures de vigilance par un tiers (article 26), la directive limite cette possibilité en interdisant le recours par les entités assujetties «à des tiers établis dans des pays tiers à haut risque». En revanche, cette interdiction peut ne pas trouver application pour les tiers qui sont des succursales ou filiales détenues majoritairement par des entités assujetties établies dans l'UE et soumis intégralement à des politiques et procédures LBC/FT du groupe.

À souligner finalement que les pouvoirs des autorités nationales compétentes doivent être renforcés par l'adoption de sanctions et de mesures administratives effectives, proportionnées et dissuasives en cas de non-respect des exigences par les professionnels, conformément aux critères prévus à cet effet dans la directive (article 59).

1.1.2. Règlement (UE) 2015/847 du 20 mai 2015 sur les informations accompagnant les transferts de fonds

Le règlement européen, applicable pour le 26 juin 2017 au plus tard, vise essentiellement à améliorer la traçabilité des paiements et exige la transmission des informations sur le donneur d'ordre et dorénavant également sur le bénéficiaire à l'établissement de paiement destinataire du transfert. Le prestataire de services de paiement et le prestataire de services de paiement intermédiaire devront mettre en place des procédures internes efficaces incluant, le cas échéant, un contrôle *a posteriori* ou en temps réel afin de détecter si des informations sur le donneur d'ordre et le bénéficiaire sont manquantes ou incomplètes. Les informations collectées devront être conservées pendant une période de cinq ans qui pourra être prolongée sous certaines conditions de nécessité et de proportionnalité (article 16).

1.2. Modifications du cadre réglementaire luxembourgeois relatif à la LBC/FT

1.2.1. Loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme (loi LBC/FT)

Par une loi du 24 juillet 2015 modifiant la loi LBC/FT, le législateur luxembourgeois a ajouté les «opérateurs en zone franche autorisés à exercer leur activité en vertu d'un agrément de l'Administration des douanes et accises dans l'enceinte de la zone franche douanière communautaire» aux personnes relevant du champ d'application de la loi LBC/FT, renforçant ainsi la zone franche en la dotant d'un régime efficace en la matière.

1.2.2. Règlement grand-ducal du 5 août 2015 modifiant le règlement grand-ducal du 1^{er} février 2010 portant précision de certaines dispositions de la loi LBC/FT

Le règlement grand-ducal du 1^{er} février 2010 portant précision de certaines dispositions de la loi LBC/FT, tel que modifié et complété par le règlement grand-ducal du 5 août 2015, précise dorénavant certains cas dans lesquels les professionnels peuvent, en suivant une approche fondée sur les risques, adapter les mesures

de vigilance à appliquer à leurs clients et, le cas échéant, au bénéficiaire effectif de la relation d'affaires. Les conditions d'application sont cumulatives et strictes. Elles concernent la prestation de certains services de paiement en ligne spécifiquement et limitativement mentionnés à l'article 2 du règlement précité du 1^{er} février 2010. Les professionnels prestant des services de monnaie électronique peuvent également faire usage de ce nouveau régime dérogatoire.

1.2.3. Code pénal

La volonté du législateur de mettre en œuvre le plus rapidement possible la Résolution 2178 (2014), adoptée le 24 septembre 2014 par le Conseil de sécurité des Nations Unies, au sujet des *foreign fighters* (combattants étrangers) a été renforcée à la suite des attentats terroristes récents en Europe et s'est traduite par l'entrée en vigueur de la loi du 18 décembre 2015.

En effet, par la loi du 18 décembre 2015 modifiant le Code pénal (CP) et le Code d'instruction criminelle afin de mettre en œuvre certaines dispositions de la Résolution 2178 (2014) précitée, le législateur a pris de nouvelles mesures pour renforcer l'arsenal juridique existant en matière de provocation, de recrutement et d'entraînement au terrorisme (articles 135-11 à 135-13 du CP). Ainsi, l'article 135-11 du CP a été complété par un nouveau paragraphe 2 destiné à incriminer la provocation au terrorisme lorsqu'elle est commise, non pas en public, mais dans le cadre d'un cercle de personnes déterminées. Sont visées ici les réunions d'associations et d'autres clubs plus ou moins formels dans des locaux où l'admission est seulement possible aux personnes qui sont membres de ces associations ou de ces clubs, de même que les cercles constitués dans le monde virtuel des télécommunications par des moyens comme des fora de discussions sur Internet, les réseaux sociaux sur Internet ou des fora et réseaux sociaux qui fonctionnent par des applications de téléphonie mobile.

Cette loi a aussi introduit une disposition légale portant incrimination de certaines activités préparatoires en vue de la commission d'une infraction terroriste (article 135-14 du CP).

Par ailleurs, est également sanctionné le fait pour toute personne de se rendre dans un État étranger ou s'être préparé à s'y rendre dans le but d'y commettre, d'organiser, de préparer ou de participer à une ou plusieurs infractions terroristes (article 135-15 nouveau du CP). Le CP est aussi complété par un nouvel article 135-17, dont le paragraphe 2 permet à la juridiction de jugement de prononcer une interdiction de sortie du territoire national à l'encontre de tout Luxembourgeois condamné pour l'une des infractions prévues aux articles 135-12 à 135-15 à une peine autre qu'une peine d'emprisonnement ferme.

L'objectif principal de ces nouvelles dispositions est de conférer à la justice pénale une action préventive par une intervention du juge en amont de la commission d'actes terroristes avec pour conséquence que les actes préparatoires ou les comportements susceptibles de conduire à la perpétration d'actes terroristes sont désormais érigés en infractions terroristes.

1.2.4. Code d'instruction criminelle

Parallèlement aux changements introduits par la loi du 18 décembre 2015 précitée dans le Code pénal, le Code d'instruction criminelle a été complété par une nouvelle section comportant un article 112-1 intitulé «De l'interdiction de sortie du territoire en matière de terrorisme». Cet article dispose en effet que tout Luxembourgeois qui fait l'objet d'une instruction préparatoire pour une des infractions visées aux articles 135-12 à 135-15 du Code pénal peut faire l'objet d'une interdiction de sortie du territoire national ordonnée par le juge d'instruction, ce qui a pour conséquence l'invalidation du ou des passeports et de la carte d'identité de la personne concernée.

1.2.5. Règlements ministériels

En 2015, le Ministère des Finances a émis dix-neuf nouveaux règlements ministériels mettant en œuvre les résolutions 1267 (1999) et 1989 (2011) (Al-Qaïda) et 1988 (2011) et 2082 (2012) (Taliban) de l'Organisation des Nations Unies.

1.2.6. Circulaires CSSF

La circulaire CSSF 15/609 du 27 mars 2015 a trait aux développements en matière d'échange automatique d'informations fiscales et de répression du blanchiment en matière fiscale. À ce titre, elle informe les entités surveillées que le périmètre des infractions primaires du blanchiment sera étendu à certaines infractions pénales en matière fiscale, conformément au texte de la directive (UE) 2015/849 (article 3(4) f)) qui intègre expressément les infractions fiscales pénales, pour autant qu'elles témoignent d'une certaine gravité, à la définition large des activités criminelles sous-jacentes au blanchiment.

La circulaire CSSF 15/623 du 26 octobre 2015 (précédée des circulaires CSSF 15/616 du 2 juillet 2015 et 15/607 du 5 mars 2015) fait suite aux déclarations du GAFI lors de ses réunions plénières respectives et renseigne :

- les juridictions dont le régime de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme présente des déficiences substantielles et stratégiques ;
- les juridictions dont les progrès ont été jugés insuffisants ;
- les juridictions dont le régime de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme n'est pas satisfaisant.

La circulaire CSSF 15/631 du 28 décembre 2015 fournit des lignes directrices pour la définition et le traitement des comptes dormants par les professionnels soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF. Tout en tenant compte des obligations professionnelles en matière de LBC/FT, la circulaire précise les obligations du professionnel pour éviter qu'un compte ne devienne dormant et celles qu'il doit mettre en place quand un compte est identifié comme dormant, tout comme le sort à réserver aux avoirs déposés sur des comptes dits dormants. Cette circulaire vise donc essentiellement à uniformiser l'approche des professionnels concernés en la matière dans un souci de sécurité juridique, souhaitable pour les acteurs du secteur financier et opportune pour l'image de la place financière en général.

1.2.7. Autres informations

Le 28 octobre 2015, la CSSF a publié le communiqué de presse 15/44 concernant une consultation de l'EBA, de l'EIOPA et de l'ESMA relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

En date du 3 mars 2016, le Ministre des Finances a publié plusieurs documents importants en matière d'application adéquate des mesures restrictives financières² :

- guide de bonne conduite concernant la mise en œuvre des sanctions financières dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme ;
- guide de bonne conduite concernant la mise en œuvre des sanctions financières à l'égard des pays tiers, des entités et des particuliers ;
- questions-réponses concernant l'utilisation des guides cités ci-dessus ;
- formulaire pour la notification et/ou la demande d'autorisation de transfert de fonds tombant dans le champ d'application des sanctions financières.

² Lien internet : http://www.mf.public.lu/publications/sanctions_financieres_int/index.html.

2. PARTICIPATION DE LA CSSF AUX RÉUNIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

2.1. Réunions internationales en matière de LBC/FT

2.1.1. Groupe d'Action Financière (GAFI) et ses différents groupes de travail

Le GAFI est un organisme intergouvernemental ayant pour objet l'élaboration des normes et la promotion de l'efficace application de mesures législatives, réglementaires et opérationnelles en matière de LBC/FT et d'autres menaces pour l'intégrité du système financier international. À ce jour, le GAFI compte 37 membres, dont deux organisations régionales (Commission européenne et Conseil de coopération du Golfe), deux membres observateurs (Israël et Arabie saoudite) ainsi que plusieurs membres associés comme les nombreux organismes régionaux de style GAFI.

Toute la documentation relative aux travaux du GAFI peut être consultée sur le site Internet <http://www.fatf-gafi.org/fr/>.

En 2015, le GAFI s'est réuni à trois reprises sous forme de réunions plénières. Deux sujets ont été à l'ordre du jour du GAFI tout au long de l'année, à savoir le renforcement de la lutte contre le financement du terrorisme et la question du *de-risking*. Ces sujets ont également été discutés en profondeur lors de la consultation publique avec les représentants du secteur privé qui a eu lieu en avril 2015. Au cours de cette consultation, un autre sujet-clé a été abordé, à savoir l'approche à adopter par les professionnels vis-à-vis des clients de type «organisations à but non lucratif» (OBNL), qui ne doit pas avoir comme résultat une approche *one-size-fits-all*, afin de lutter efficacement contre l'abus terroriste des OBNL. En effet, les OBNL ne sont pas toutes à haut risque et peuvent avoir des activités de bienfaisance légitimes.

Le premier sujet récurrent traité en 2015 par le GAFI était le renforcement de la lutte contre le financement du terrorisme. À la suite des attentats terroristes à Paris en janvier 2015, le GAFI a publié en février 2015 une déclaration confirmant qu'en vertu de son mandat, le GAFI a une responsabilité toute particulière non seulement pour apporter une réponse coordonnée et décisive pour combattre le financement du terrorisme, mais aussi pour lutter contre le terrorisme en tant que tel. Lors de sa réunion plénière de février 2015, le GAFI a notamment adopté le «Rapport sur le financement de l'organisation terroriste État Islamique en Iraq et au Moyen-Orient», destiné à nourrir la discussion internationale sur les moyens de contrer le financement du terrorisme. Par ce rapport, le GAFI a aussi identifié un nombre de risques importants et d'un genre nouveau en matière de financement du terrorisme.

Les autres initiatives prises en 2015 en rapport avec le renforcement de la lutte contre le financement du terrorisme peuvent être résumées comme suit :

- adoption du rapport «Risques émergents de financement des activités terroristes» : ce rapport présente un résumé des sources de revenus les plus importantes et des activités financières de l'organisation terroriste État islamique. En effet, cette organisation finance ses activités, son infrastructure et ses exigences de gouvernance principalement par l'exploitation du territoire qu'elle occupe, par exemple par l'appropriation de la trésorerie détenue dans les banques appartenant à l'État (environ un demi-milliard de dollars à la fin de 2014) et des champs de pétrole. Elle a également recours à d'autres sources de revenus, comme les enlèvements contre rançons, les dons à des organisations sans but lucratif, les combattants terroristes étrangers et la collecte de fonds par le biais des médias sociaux. Ce rapport met ainsi en évidence un certain nombre de mesures nouvelles et existantes à mettre en place par les États membres pour perturber le financement de l'État islamique ;
- révision de la note interprétative de la recommandation 5 (incrimination du financement de terroristes et d'organisations terroristes) afin de tenir compte de certaines dispositions de la Résolution 2178 (2014), adoptée le 24 septembre 2014 par le Conseil de sécurité des Nations Unies au sujet des combattants étrangers (voir aussi le point 1.2.3. ci-avant) ;
- examen de la transposition des recommandations 5 et 6 (gel d'avoirs terroristes et mécanisme de désignation de terroristes) dans 194 juridictions. Plus de 90% des juridictions ont déjà mis en place des mesures en rapport avec les exigences requises suivant les deux recommandations précitées. Les juridictions présentant des défaillances font l'objet d'un processus de suivi par le GAFI en fonction de la gravité des défaillances. D'après

ce rapport, le Luxembourg répond aux critères de conformité. Le GAFI a communiqué ses conclusions au G20 qui publiera prochainement un rapport sur le sujet ;

- continuation de l'étude des typologies en matière de financement du terrorisme ;
- renforcement des liens entre experts opérationnels et cellules de renseignement financier membres du groupe Egmont ;
- préparation de lignes directrices pour la mise en œuvre de la criminalisation du financement du terrorisme et d'un guide pour faciliter la transposition des sanctions financières.

Le deuxième sujet récurrent qui a fait l'objet de nombreuses discussions au sein du GAFI est le problème du *de-risking*. Plusieurs analyses ont permis de démontrer que les raisons à l'origine de la tendance de certaines banques internationales à se séparer de clients sont multiples et que les efforts à déployer par les professionnels à des fins de LBC/FT n'en sont qu'un motif parmi d'autres. Le GAFI tient donc à rappeler qu'une mise en œuvre correcte et adéquate d'une approche tenant compte des risques consiste à mitiger les différents risques (plus accrus dans certaines situations), sans devoir nécessairement résilier une relation d'affaires en présence de risques plus élevés. Cette approche est également celle partagée par la CSSF. Il est en effet souhaitable d'éviter que des catégories entières d'opérations ou de relations d'affaires ne soient poussées vers un secteur financier informel et non transparent.

Par ailleurs, lors de la réunion plénière du GAFI en juin 2015, un certain nombre de rapports ont été adoptés, comme par exemple les «Meilleures pratiques pour la lutte contre l'abus d'organisations à but non lucratif» et les «Lignes directrices pour l'application d'une approche fondée sur les risques aux monnaies virtuelles». Ce dernier document présente un intérêt particulier pour les activités lancées dans le domaine des FinTech au Luxembourg, soit par des établissements nouveaux, soit en raison des liens ou interactions avec le secteur financier traditionnel. Le document est à lire conjointement avec le rapport du GAFI sur les typologies publié en juin 2014 et la matrice des risques telle que précisée dans le document de juin 2013 intitulé «Meilleures pratiques du GAFI relatives à l'approche fondée sur les risques pour les cartes prépayées, les paiements mobiles et les services de paiement basés sur Internet». Ces lignes directrices visent à expliquer l'application de l'approche fondée sur les risques dans le contexte des monnaies virtuelles, à identifier les entités impliquées dans cette activité, à clarifier l'application des recommandations du GAFI surtout aux échangeurs de monnaie virtuelle convertible et à identifier les obstacles à l'application des mesures d'atténuation des risques présents.

En octobre 2015, l'assemblée plénière a adopté un document susceptible d'intéresser le secteur privé dans la mesure où il clarifie les attentes et l'application d'une approche fondée sur les risques dans le cadre de la surveillance et de l'*enforcement*. En effet, le secteur des services financiers joue un rôle-clé dans la prévention de la circulation de fonds *via* le système financier international à des fins de blanchiment et de financement du terrorisme et requiert donc la mise en place d'une surveillance efficace.

Par ailleurs, le rapport sur le blanchiment d'argent par le transport physique de fonds ou d'espèces a été adopté en octobre 2015.

Toujours en octobre 2015 a eu lieu la cinquième réunion du groupe de travail du G20 dédié à la lutte contre la corruption avec le GAFI. Cette année, l'échange d'informations a été particulièrement intense dans la mesure où des experts du secteur privé avaient été invités pour la première fois en vue de partager leurs points de vue, expériences et pratiques en la matière.

Finalement, du 12 au 14 décembre 2015, le GAFI s'est réuni à Paris en réunion extraordinaire pour discuter des actions que les pays prennent et devraient prendre pour combattre le financement de l'État islamique ainsi que des opportunités pour renforcer les efforts mondiaux de lutte contre le financement du terrorisme. Cette réunion incluait aussi une réunion spéciale d'experts opérationnels impliqués dans la détection, la prévention et la répression du terrorisme et du financement du terrorisme et du groupe Egmont des cellules de renseignement financier.

En parallèle à ces actions de nature préventive, le GAFI a poursuivi son quatrième cycle d'évaluations mutuelles qui constitue un volet fondamental de ses travaux. En effet, par ce processus, le GAFI contrôle la mise en œuvre de ses recommandations dans les pays membres et évalue l'efficacité globale de leurs dispositifs de LBC/FT et de certaines obligations en matière de lutte contre le financement de la prolifération des armes à destruction massive.

2.1.2. Joint Committee's Sub-Committee on Anti-Money Laundering (AMLC)

L'AMLC, dédié à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, est un sous-comité du Comité mixte des trois autorités européennes de surveillance (EBA, ESMA et EIOPA).

En 2015, l'AMLC s'est réuni à trois reprises pour discuter et formaliser notamment les deux documents suivants qui ont fait l'objet d'une consultation publique en décembre 2015 :

- «Guidelines on risk factors and simplified and enhanced due diligence» ; et
- «Guidelines on risk based supervision».

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

L'EGMLTF est un groupe de travail ayant pour objet d'assister la Commission européenne lors du processus d'élaboration et de mise en œuvre de ses politiques. Il sert de plateforme de coordination et d'échange de vues entre la Commission européenne et les États membres et permet de lui fournir une expertise au moment de la préparation de mesures d'exécution.

L'EGMLTF s'est réuni deux fois en 2015. Parmi les points à l'ordre du jour figuraient le suivi des négociations concernant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, l'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, la monnaie virtuelle ainsi que des sujets discutés lors des réunions du GAFI.

2.1.4. Anti-Money Laundering Expert Group (AMLEG)

Le groupe d'experts en matière de LBC/FT du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire s'est réuni deux fois en 2015. Les discussions ont porté sur le problème du *de-risking*, sur l'activité de la correspondance bancaire et sur la préparation d'une version révisée du guide général sur l'ouverture des comptes bancaires. Ce document, qui a fait l'objet d'une large consultation publique, a été finalisé et publié en janvier 2016 (voir aussi Newsletter de la CSSF de février 2016). Le guide est publié en tant qu'annexe au document intitulé «Sound management of risks related to money laundering and financing of terrorism» et peut être consulté à l'adresse <http://www.bis.org/bcbs/publ/d353.pdf>.

2.1.5. Workshops de la Commission européenne

La Commission européenne a tenu deux *workshops* en 2015 qui étaient consacrés à la transposition de la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme et du règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds.

2.1.6. The Wolfsberg Group

Le Wolfsberg Group, composé de onze banques actives au niveau mondial, a tenu sa traditionnelle réunion annuelle en mai 2015. Les discussions étaient surtout axées sur l'efficacité de la lutte contre la criminalité financière et ses différents défis et obstacles, mais aussi sur les nouvelles initiatives y relatives, notamment en ce qui concerne les éventuels moyens pour mesurer l'efficacité. D'autres sujets à l'ordre du jour étaient liés à la cybercriminalité, l'évolution du risque du financement du terrorisme et la lutte contre la corruption. À ce sujet, le Wolfsberg Group a publié en septembre 2015 des «Frequently asked questions on risk assessments for money laundering, sanctions and bribery & corruption».

2.2. Réunions nationales en matière de LBC/FT

2.2.1. Coopération avec les autorités compétentes en matière de LBC/FT

En 2015, en plus d'autres contacts ponctuels, la CSSF a eu trois réunions avec les représentants de la CRF (Cellule de Renseignement Financier) et/ou du Parquet. Les informations échangées lors de ces réunions formelles sont prises en compte dans le cadre de la surveillance adaptée aux risques en matière de LBC/FT de la CSSF. Par ailleurs, des échanges sur des interprétations réglementaires ont eu lieu, notamment en ce qui concerne les obligations de coopération des professionnels avec les autorités compétentes.

En outre, et conformément aux exigences prévues par l'article 2(4) de la loi organique de la CSSF du 23 décembre 1998, des échanges en matière d'honorabilité de professionnels surveillés par la CSSF ont eu lieu avec différentes autorités nationales.

2.2.2. Réunions de coordination nationale en matière de LBC/FT

Plusieurs réunions de coordination et de concertation des autorités nationales compétentes en matière de LBC/FT ont eu lieu en 2015, sous la présidence respectivement du Ministère de la Justice et du Ministère des Finances en fonction de l'objet des groupes de travail correspondants.

Comme en 2014, les discussions ont essentiellement porté sur l'évaluation nationale des risques en matière de LBC/FT, sur les divers travaux et rapports du GAFI et sur le commencement de la transposition de la directive (UE) 2015/849 et du règlement (UE) 2015/847.

En matière d'application des sanctions financières internationales, il y a lieu d'attirer l'attention des professionnels sur l'élaboration de guides et formulaires en la matière (voir aussi point 1.2.7. ci-avant).

2.2.3. Comité AML/CFT du Commissariat aux Assurances

Lors de la réunion de ce comité dans lequel la CSSF est représentée, le secteur des assurances a été informé des nouveautés intervenues en matière de LBC/FT.

3. INFORMATIONS AUX PROFESSIONNELS SOUMIS À LA SURVEILLANCE DE LA CSSF EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

Identification par vidéoconférence

La CSSF attire l'attention des professionnels sur le document «Questions/Réponses en matière d'identification/vérification de l'identité à l'aide d'appels vidéo en ligne» qui a été publié sur le site Internet de la CSSF³. Dans ce document, la CSSF précise les exigences en matière de recours à des moyens de vidéoconférence à des fins d'identification et de vérification de l'identité du client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif.

³ Lien Internet: http://www.mf.public.lu/publications/sanctions_financieres_int/index.html.



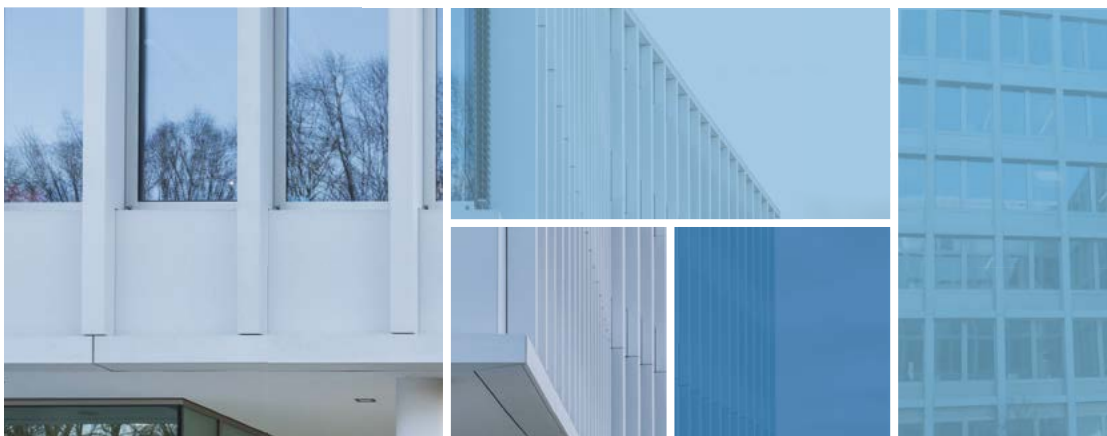
Agents engagés en 2015 et 2016 : Services «Coordination des outils informatiques spécifiques du Métier OPC» et «OPC Opérations»

De gauche à droite : Jérôme BLONDEL, Sami HAMZEH, Susan PIDGLEY, Chris BIOT, Amandine LEVRAT, Marie WALLERS

Absentes : Christine ANTONY, Carine BISENIUS, Sonia FREITAS DE OLIVEIRA

CHAPITRE XVII

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS



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

1. LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS

La protection des consommateurs en matière financière reste un sujet prioritaire pour les autorités de surveillance européennes et également nationales. Si cette protection a pu être considérée, jusque dans le passé récent, par d'aucuns comme une contrainte ou un mal nécessaire, elle apparaît aujourd'hui de plus en plus, au-delà des réglementations qui l'imposent, comme constitutive d'une approche qui permet aux professionnels de fidéliser et même d'accroître leur clientèle. Ainsi, la disponibilité vis-à-vis du client, les soins apportés par les professionnels au traitement de réclamations, la clarté et la transparence des conditions contractuelles sont autant d'éléments qui contribuent à la bonne réputation des professionnels et à l'attrait de la place financière.

En 2015, la CSSF a constaté, notamment sur la base d'un premier reporting par les professionnels en matière de réclamations de la clientèle, que les entités surveillées ont dans une large mesure revu leur organisation interne et leurs procédures de traitement des réclamations afin de satisfaire aux exigences du règlement CSSF N° 13-02 du 15 octobre 2013 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations et de la circulaire CSSF 14/589 précisant certains points du règlement en question. Le fait que les entités surveillées ont eu le souci d'améliorer leurs procédures de traitement des réclamations et d'adapter, le cas échéant, leurs structures aux nouvelles exigences en matière de protection du consommateur financier, constitue indéniablement un progrès appréciable en matière de protection des consommateurs et de culture financière.

La protection des consommateurs financiers passe également par leur éducation. Or, si les professionnels du secteur financier ont déployé des efforts pour se mettre au diapason des nouvelles exigences réglementaires de la CSSF, il reste des progrès à faire en matière d'éducation financière.

À ce sujet, il convient de noter qu'en 2015, Standard & Poor's Rating Services a réalisé une étude («Global Financial Literacy Survey») qui constitue actuellement la mesure la plus complète en matière d'éducation financière. L'étude, qui est basée sur des entrevues effectuées auprès de plus de 150.000 adultes dans plus de 140 pays, évalue les connaissances de quatre concepts financiers de base : la diversification du risque, l'inflation, la numératie et l'intérêt composé. Elle permet d'opérer un classement des pays selon le degré des connaissances de base en matière d'éducation financière de ses résidents.

Selon Standard & Poor's, seulement 53% de la population luxembourgeoise disposerait de telles connaissances. Une partie importante de la population ne dispose donc pas des connaissances nécessaires pour gérer efficacement ses propres finances et prendre des décisions de façon éclairée et autonome.

Sans être le remède à tous les maux financiers, l'éducation financière constitue un complément important à l'encadrement des marchés et à la protection des consommateurs. La complexité croissante des services et produits financiers, plus facilement accessibles que par le passé, souligne l'importance d'une amélioration des connaissances et des comportements des citoyens en matière de gestion de leurs finances personnelles. Une éducation financière performante devrait permettre à chaque citoyen d'avoir des connaissances de base du monde financier pour gérer son argent et les risques financiers de manière efficace et responsable.

1.1. La protection du consommateur financier et l'éducation financière au niveau international

Outre son implication au niveau européen en matière de protection du consommateur financier, la CSSF contribue aux travaux de plusieurs groupes internationaux qui ont pour objet la protection du consommateur financier et le développement de l'éducation financière.

1.1.1. Task Force sur la protection des consommateurs du Comité des marchés financiers de l'OCDE

Lors de son assemblée plénière de mars 2015, les travaux de la Task Force ont porté sur la mise en œuvre du plan d'action opérationnel qu'elle avait élaboré à la suite des travaux concernant les dix Principes de Haut Niveau du G20 sur la protection du consommateur financier. Les points suivants du plan d'action opérationnel ont été discutés : «Intelligence Sharing», «Research and Policy Analysis», «Mutual Learning Programme and Peer Review», «Global Dialogue» et «Co-Ordination».

L'assemblée plénière de la Task Force en septembre 2015 était précédée d'une conférence intitulée «Discovering what works : Building research into practical regulation for consumer financial protection», dont le but était la mise en place d'une plateforme pour les autorités de surveillance et pour ceux qui entreprennent ou envisagent d'entreprendre des recherches dans le domaine de la protection du consommateur financier. La plateforme servirait à présenter les résultats des recherches, à partager des idées et, éventuellement, à identifier des collaborateurs pour des projets futurs. La conférence faisait partie du programme de mise en œuvre du point 2 du plan d'action opérationnel («Research and Policy Analysis»).

Lors de la séance plénière précitée, la Task Force a discuté des avancements réalisés en relation avec les différents points du plan d'action opérationnel. Elle a par ailleurs dressé le bilan de la conférence précitée et discuté de la surveillance de la transposition des dix Principes de Haut Niveau du G20 sur la protection du consommateur financier. L'ordre du jour a également porté sur le résultat des recherches effectuées par l'OCDE en matière de réclamations des consommateurs financiers.

1.1.2. Finconet

Établi en 2013, Finconet est une organisation internationale regroupant des autorités de surveillance du secteur financier dont l'objet est la protection des consommateurs financiers, principalement dans le domaine bancaire et dans celui du crédit à la consommation. La CSSF est membre à part entière de Finconet depuis janvier 2015.

En 2015, Finconet a publié un communiqué soulignant les risques que présente pour le consommateur la fixation, par le professionnel, d'objectifs de vente considérés comme inappropriés, tel que par exemple accorder des crédits à des clients vulnérables dans le seul but de conclure un certain quantum de contrats de crédit sans trop se soucier des capacités de remboursement des débiteurs.

Par ailleurs, Finconet a élaboré un questionnaire en matière de prêt responsable auquel ont répondu 23 pays membres. Il est prévu de publier en 2016 un rapport de synthèse sur les réponses obtenues.

1.1.3. International Network on Financial Education de l'OCDE (INFE)

Créé par l'OCDE en 2008, l'INFE est un réseau international qui sert de plateforme pour collecter des données en matière de connaissances financières (*financial literacy*) et pour développer des rapports analytiques et comparatifs, la recherche ainsi que des outils d'orientation (*policy instruments*). L'INFE cherche aussi à promouvoir et à faciliter la coopération internationale entre les différents participants (politiques, régulateurs, associations, etc.) concernés par la question de l'éducation financière au niveau mondial. Plus de 113 pays sont membres de l'INFE, dont 96 autorités publiques ayant le statut de membre à plein droit.

Pour tenir compte de son développement constant, tant au niveau de ses membres que de ses travaux et activités, l'INFE a mis en place l'INFE Technical Committee qui se réunit deux fois par an depuis le 1^{er} janvier 2014.

Un des sujets-clés de l'INFE est la stratégie nationale en matière d'éducation financière que chaque pays membre est sollicité de mettre en place. Certains États ont déjà introduit ou sont sur le point d'introduire une telle stratégie alors que d'autres travaillent à son élaboration. L'INFE déploie beaucoup d'efforts pour aider les pays membres à développer une stratégie nationale et a publié dans ce cadre le «Policy Handbook on the Implementation of National Strategies for Financial Education». Ce document, de même que les documents intitulés «Core Competencies Framework on Financial Literacy for Youth», «Financial Education for Migrants and Their Families : Policy Analysis and Practical Tools» et «Progress Report on Financial Education for MSMEs and Potential Entrepreneurs» ont été présentés au G20 lors du sommet à Antalya les 15 et 16 novembre 2015.

1.1.4. Committee 8 on Retail Investors de l'OICV

Le comité a pour mandat principal de mener les travaux de l'OICV en relation avec l'éducation financière. Son mandat secondaire est d'aviser le Conseil de l'OICV sur les questions en relation avec la protection des investisseurs et de travailler sur la politique à mettre en œuvre dans ce domaine.

En mai 2015, l'OICV a publié le rapport final de l'enquête menée par le comité sur les messages antifraudes

utilisés dans les différentes juridictions. Ce rapport fournit des informations et des exemples concrets de stratégies permettant d'identifier des méthodes efficaces pour éduquer les investisseurs et les protéger contre des fraudes.

En septembre 2015, l'OICV a publié le rapport final sur les bonnes pratiques à adopter afin de sensibiliser les investisseurs aux risques auxquels ils sont exposés. Un certain nombre de bonnes pratiques ont ainsi été identifiées, telles que des initiatives portant sur l'éducation en matière de risques pour les investisseurs.

De manière générale, l'OICV a reconnu depuis longtemps l'éducation financière comme une stratégie essentielle pour renforcer la protection des investisseurs et promouvoir leur confiance. L'éducation des investisseurs est complémentaire à d'autres outils tels que la réglementation et la surveillance et leur mise en œuvre.

1.2. La protection du consommateur financier au niveau national

1.2.1. Comité pour la protection du consommateur financier (CPCF)

En tant que plateforme regroupant l'ensemble des acteurs concernés par la protection du consommateur financier, le but du CPCF n'est pas de s'immiscer dans les travaux des différents membres, mais d'échanger des informations, d'identifier des points à améliorer, de coordonner certaines initiatives, voire de réaliser des projets en commun. Il s'agit d'instaurer un dialogue qui permet à terme d'aboutir à des résultats concrets (adaptation des textes réglementaires, amélioration de l'information publiée, réalisation de projets communs dans le domaine de la protection du consommateur et de l'éducation financière).

Les travaux du comité ont très vite débouché sur le constat que la protection du consommateur financier est le corollaire de l'éducation financière et qu'il faut absolument mettre l'accent sur le développement de cette dernière. En effet, il résulte de différentes études menées au niveau européen que la majorité des personnes ne dispose que de connaissances très rudimentaires de la finance et des acteurs économiques. Or, chaque individu devrait avoir des connaissances de base du monde financier lui permettant de gérer son argent et d'évaluer les risques financiers y afférents de manière efficace et responsable. L'éducation financière touche tous les âges (des enfants en passant par les adolescents jusqu'aux adultes) et une multitude de sujets, comme la valeur de l'argent, la définition d'un budget, le surendettement ou les pensions de retraite.

Le principe même de la nécessité de mettre en place une éducation financière est aujourd'hui acquis vu les enjeux de société qu'elle sous-tend. L'OCDE, le G20 et la Commission européenne notamment recommandent à chaque État membre d'adopter une stratégie nationale dans ce domaine.

C'est ainsi que le CPCF a créé un groupe de travail *ad hoc* pour préparer une stratégie nationale en matière d'éducation financière. Cette stratégie vise tous les âges et toutes les phases de la vie, mais l'accent est néanmoins mis sur les jeunes.

Au niveau international, il est acquis que les consommateurs doivent bénéficier d'une éducation en matière économique et financière dès que possible à partir de l'âge scolaire. Les bons réflexes en matière d'éducation financière s'acquièrent idéalement à l'école. Les autorités nationales sont appelées à intégrer l'éducation financière dans les programmes scolaires en tant que matière obligatoire.

Chaque élève qui sort de l'enseignement luxembourgeois devrait ainsi avoir fréquenté un cours lui permettant de disposer de connaissances pratiques en finance et de comprendre les éléments de base de la vie économique. L'élève devrait apprendre, entre autres, à gérer ses revenus et ses dépenses, à établir un budget familial et à prendre les bonnes décisions concernant ses engagements financiers. Par ailleurs, il devrait se familiariser avec les moyens de paiement et avoir des notions concernant les instruments financiers. La stratégie ainsi élaborée a été adoptée par le CPCF en septembre 2015 et publiée sur le site Internet de la CSSF¹.

Pour que le Luxembourg puisse avancer et disposer officiellement d'une stratégie nationale en matière d'éducation financière, le gouvernement devrait adopter la stratégie proposée et prendre des mesures pour sa mise en œuvre.

¹ http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Protection_consommateurs/Education_financiere/Strategie_nationale.pdf.

En 2015, le CPCF a en outre discuté les sujets suivants :

- les comptes dormants et les avoirs en déshérence ;
- le projet de loi N° 6769 portant introduction du règlement extrajudiciaire des litiges de consommation dans le Code de consommation.

2. LE RÈGLEMENT EXTRAJUDICIAIRE DES LITIGES

Depuis sa création, la CSSF assume un rôle d'intermédiaire dans le règlement extrajudiciaire des litiges visant les professionnels soumis à sa surveillance.

La CSSF traite les réclamations qui lui sont soumises en suivant la procédure prévue par la première section du règlement CSSF N° 13-02 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations. La deuxième section du règlement CSSF N° 13-02 a pour objet de préciser certaines des obligations incombant aux professionnels en relation avec le traitement des réclamations en interne ou dans leur relation avec la CSSF.

2.1. Le reporting des réclamations par les professionnels à la CSSF

Le reporting des réclamations par les professionnels en vertu de l'article 16 du règlement CSSF N° 13-02 du 15 octobre 2013 relatif à la résolution extrajudiciaire des réclamations, et en conformité avec la circulaire CSSF 14/589 donnant des précisions sur le règlement précité, était à remettre pour la première fois à la CSSF pour le 1^{er} mars 2015. En raison de l'entrée en vigueur de l'article précité au 1^{er} juillet 2014, ce premier reporting couvrait à titre exceptionnel uniquement les réclamations dont les professionnels avaient été saisis au cours du deuxième semestre de l'année 2014.

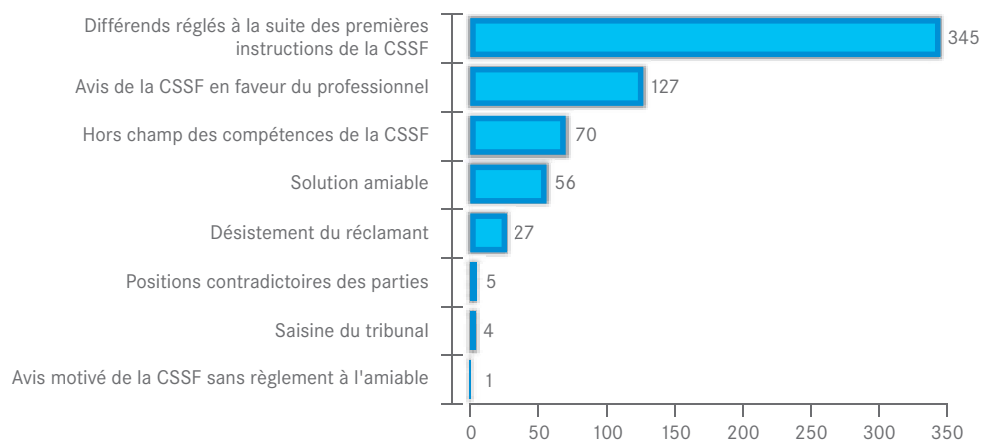
Pour mémoire, l'article 16 du règlement CSSF N° 13-02 prévoit que le directeur responsable pour le traitement des réclamations communique à la CSSF, sur une base annuelle, un tableau comprenant le nombre de réclamations enregistrées par le professionnel, classées par type de réclamations, ainsi qu'un rapport synthétique des réclamations et des mesures prises pour les traiter.

L'exercice a été bien suivi dans son ensemble. Une grande majorité des professionnels a utilisé aux fins du reporting le tableau que la CSSF avait mis à leur disposition. La CSSF a également noté que les professionnels avaient en général revu leurs procédures en matière de réclamations pour mieux répondre aux nouvelles exigences réglementaires en matière de règlement extrajudiciaire des réclamations.

2.2. Données statistiques pour 2015 en matière de traitement des réclamations par la CSSF

En 2015, la CSSF a reçu 584 dossiers de clients d'entités tombant sous sa surveillance. Elle a clôturé 635 dossiers (y compris des dossiers reçus au cours des années précédentes et non clôturés jusqu'alors) en cours d'année pour divers motifs comme l'illustre le tableau suivant.

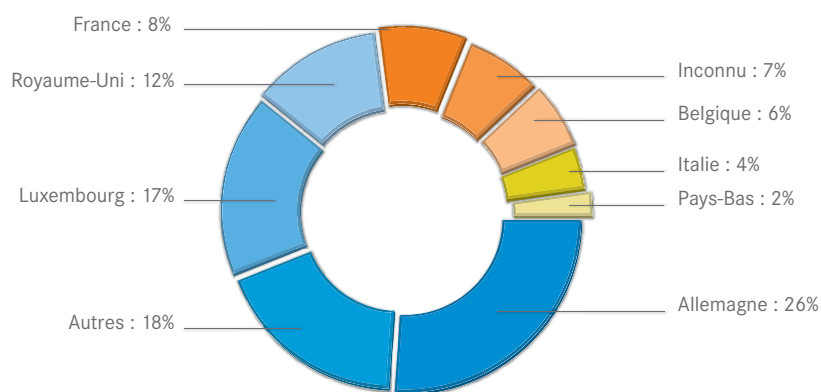
Résultat de l'intervention de la CSSF / motifs de clôture



Quand la CSSF reçoit une réclamation d'un consommateur financier, elle répond par un accusé de réception qui donne toutes instructions utiles pour que le réclamant puisse résoudre dans une première phase le différend avec le professionnel sans intervention supplémentaire de la CSSF. Cet accusé de réception indique notamment les nom et prénom du directeur responsable pour les réclamations à contacter auprès de l'entité visée par la réclamation pour obtenir un arrangement à l'amiable et le lien vers la page du site Internet de la CSSF où le réclamant trouvera des informations utiles sur le traitement extrajudiciaire des réclamations par la CSSF.

À en juger par le nombre élevé de différends qui ont été réglés à la suite de ces premières instructions de la CSSF, il est permis de conclure que l'approche de la CSSF, consistant à faciliter le dialogue entre les parties aux différends et à ne pas intervenir immédiatement auprès d'une entité surveillée visée par une réclamation, a porté ses fruits.

Répartition des litiges par pays de résidence des réclamants

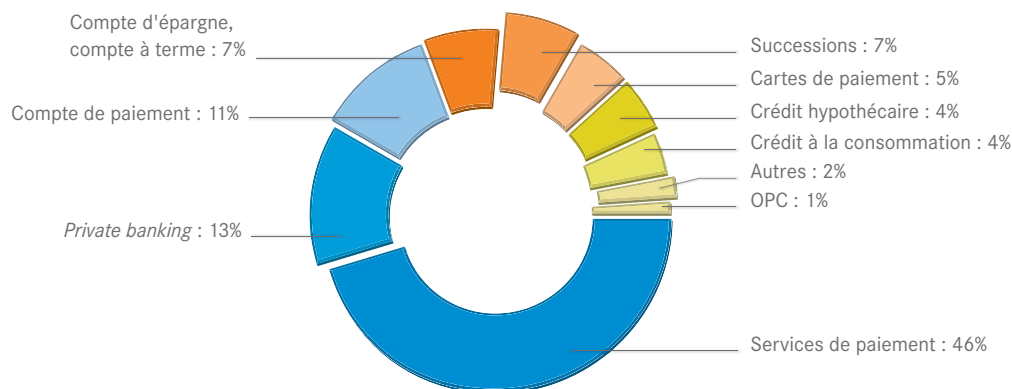


En 2015, la répartition des réclamations par pays d'origine des réclamants n'a pas connu de grands changements par rapport à 2014.

La part des réclamations provenant de résidents allemands reste prépondérante avec 26%. La tendance à la baisse des réclamations provenant du Royaume-Uni se confirme pour l'année 2015, mais leur nombre reste néanmoins relativement élevé par rapport aux réclamations provenant du Luxembourg ou des pays limitrophes. Cette tendance à la baisse du nombre des réclamants résidant au Royaume-Uni pourrait avoir pour explication que la CSSF intervient désormais de façon plus soutenue auprès des prestataires des services de paiement par voie électronique pour qu'ils soient davantage à l'écoute de leurs clients.

Si le pays de résidence des réclamants est inconnu dans 7% des cas, cela est généralement dû au fait que ces réclamants se sont adressés à la CSSF au moyen de courriels sans indiquer leur pays de résidence. Il convient finalement de relever que la catégorie «Autres» couvre 39 pays différents.

Répartition des réclamations selon leur objet



La répartition des réclamations selon leur objet en 2015 est restée stable par rapport à l'exercice précédent. Avec 46% (*idem* en 2014), la majeure partie des réclamations concerne des problèmes liés à l'utilisation des services de paiement par voie électronique. La part des réclamations relevant du *private banking* (11%) s'inscrit dans la continuité des exercices précédents (11% en 2014 et 12% en 2013). La part des réclamations en rapport avec des OPC reste, quant à elle, modeste par rapport à l'importance du secteur des fonds d'investissement au Luxembourg.

2.3. Analyse des réclamations traitées en 2015

L'analyse des réclamations traitées en 2015 se focalise sur des problèmes liés aux thématiques suivantes :

- la gestion des avoirs par le professionnel ou par le client,
- les frais facturés par les professionnels à leurs clients,
- les droits et obligations des mandataires et des bénéficiaires effectifs de comptes bancaires,
- l'effet des avis rendus par la CSSF.

2.3.1. Gestion des avoirs par le professionnel ou par le client

• Gestion des avoirs par le professionnel

Dans une affaire soumise à la CSSF, le réclamant, qui avait subi des pertes dans le cadre d'une gestion discrétionnaire de ses avoirs par une banque, a défendu le point de vue qu'en vertu des dispositions du contrat de gestion discrétionnaire signé avec la banque, il devait bénéficier d'un rendement significatif. Il a également soutenu qu'il avait convenu avec la banque que ses avoirs seraient gérés de façon prudente et raisonnable et que son portefeuille ne devait pas comprendre plus de 50% d'actions, ni plus de 50% de liquidités. Le réclamant a affirmé que cette restriction avait été retenue dans son profil d'investisseur, mais que sa banque n'en avait pas tenu compte.

La banque a nié toute responsabilité concernant les pertes subies par le réclamant en précisant que le réclamant avait été dûment informé de la stratégie d'investissement «agressive» qu'il avait choisie. Le contrat de gestion discrétionnaire stipulait en des termes clairs que le programme d'investissement choisi avait notamment pour but de limiter dans la mesure du possible le risque de perte du capital investi. Le programme d'investissement choisi par le réclamant précisait par ailleurs qu'il n'offrait ni garantie, ni protection du capital.

Lors de son analyse des documents contractuels, la CSSF a constaté qu'il ressortait du profil-risque du réclamant établi à la date de signature du contrat de gestion qu'il était un investisseur expérimenté au profil «agressif». Ce n'est qu'après avoir subi des pertes que le réclamant a demandé une modification de son profil-risque initial (profil «agressif») pour se voir attribuer un profil «medium». C'est lors de ce changement de profil-risque que le réclamant a indiqué qu'il souhaitait garder 50% de liquidités sur la totalité de ses avoirs. La CSSF a finalement retenu qu'elle ne pouvait pas accorder de suite favorable à la demande du réclamant.

Dans un autre cas, plusieurs membres d'une même famille, qui avaient confié la gestion de leurs portefeuilles titres respectifs à une banque, ont reproché à cette dernière d'avoir géré leurs avoirs au mépris de leurs profils d'investisseurs.

La CSSF a noté qu'il résultait des documents versés par les parties au litige que les réclamants avaient convenu avec la banque des profils-risque différents allant du profil «conservateur» au profil «équilibré» sans que la banque ne tienne apparemment compte de ces différences dans sa stratégie de gestion des différents portefeuilles titres. La banque n'a pas été en mesure de communiquer à la CSSF des explications convaincantes sur ce point. Dès lors, la CSSF a conclu contre la banque et l'a invitée à faire un geste commercial en faveur des réclamants.

• Gestion des avoirs par le client

Lorsque le client gère ses avoirs de façon autonome, il doit être bien conscient de sa responsabilité. Il est dans son intérêt de lire attentivement les informations qui lui sont remises par la banque sans que celle-ci ne doive nécessairement attirer l'attention du client sur l'importance de telle ou telle information qu'elle lui donne.

Dans une affaire qui a été soumise à la CSSF au cours de l'année 2015, il ressortait à suffisance des faits que le réclamant avait pris seul la décision d'investir dans un instrument financier qui s'est révélé être un mauvais investissement. Lorsque les pertes étaient avérées après quelques années, le réclamant a cherché à en imputer la responsabilité à sa banque. Il a notamment reproché à la banque de lui avoir communiqué des informations inexactes au sujet du nom de l'émetteur des titres litigieux et d'avoir entretenu une confusion sur le véritable émetteur des titres.

La banque s'est défendue en mettant en avant le fait que le réclamant gérât son portefeuille de façon autonome depuis longue date et qu'il avait été informé par un avis d'opéré de la banque en bonne et due forme le lendemain de la transaction litigieuse. Le réclamant avait également signé une décharge concernant l'achat du titre litigieux qui mentionnait le nom de l'émetteur. En signant ce document, le réclamant a reconnu avoir été informé par la banque que le titre en question n'était pas approprié à son profil. Le réclamant ne pouvait pas reprocher à la banque des années après la réalisation de l'opération de ne pas lui avoir révélé le nom exact de l'émetteur des titres litigieux qui figurait en toutes lettres sur l'avis d'opéré et sur la décharge précitée. La CSSF a par conséquent clôturé le dossier en ne faisant pas droit aux griefs du réclamant.

2.3.2. Frais facturés par les professionnels à leurs clients

Au cours de l'année 2015, la CSSF a été saisie d'un certain nombre de litiges où les réclamants contestaient les frais qui leur avaient été facturés par les professionnels.

En principe, la CSSF n'est pas compétente pour porter un jugement sur les tarifs appliqués par les professionnels à leur clientèle dans le cadre de leur politique commerciale. Cependant, elle se réserve le droit d'intervenir dans les réclamations où se pose la question de savoir si le client d'un professionnel a été au préalable dûment informé des conditions tarifaires qui lui ont ensuite été appliquées par ce professionnel.

Ainsi, la CSSF a traité un cas où les réclamants se sont plaints de la facturation, par leur banque, de frais pour l'établissement d'un certain nombre de documents bancaires dont ils avaient besoin dans le cadre de leur déclaration fiscale. Il convient de noter que la banque leur avait jusqu'alors communiqué ces documents sans frais. Il se trouve que la banque a prélevé une commission pour l'établissement des documents après que les réclamants lui ont fait part de leur décision de clôturer leur compte.

La banque a expliqué à la CSSF que le montant prélevé à titre de commission représentait la contrepartie du travail qu'elle avait fourni pour produire les documents en question. Invitée par la CSSF à fournir une

pièce dont il résultait que les réclamants avaient été informés au préalable des frais facturés, la banque a dû reconnaître qu'elle n'était pas en mesure de produire une telle pièce. Comme la CSSF a également constaté que les conditions tarifaires de la banque ne comprenaient pas de dispositions spécifiques qui légitimaient ses revendications tarifaires, elle a conclu que la banque n'avait pas rapporté la preuve que les réclamants avaient été préalablement informés des frais litigieux. Elle a donc clôturé le dossier en donnant raison aux réclamants.

Dans un autre cas, le réclamant a contesté le montant des frais qui ont été retenus par sa banque pour le transfert de ses titres vers un compte ouvert auprès d'un autre établissement financier. Le réclamant soutenait qu'une convention avait été conclue entre les deux établissements financiers concernés par le transfert aux termes de laquelle les transferts de titres de clients opérés entre ces deux banques ne devaient pas être facturés aux clients. Il revendiquait par conséquent l'application de cette convention à son transfert de titres.

La banque a nié l'existence d'une telle convention et a expliqué à la CSSF que le réclamant a été informé par son conseiller par courrier, préalablement au transfert des titres vers sa nouvelle banque, qu'aucune convention n'avait été conclue par les banques concernées aux termes de laquelle le transfert s'effectuerait sans frais pour le client. La banque a également affirmé, pièce à l'appui, que le réclamant avait été informé de l'application du tarif standard pour le transfert des titres conformément aux conditions tarifaires de la banque qui avaient été acceptées par le réclamant. Comme le réclamant n'a pas pu prouver l'existence de la convention dont il voulait se prévaloir, la CSSF n'a pas retenu ses griefs contre la banque.

Dans une autre affaire de contestation de frais traitée par la CSSF en 2015, la banque avait modifié ses tarifs et les modalités de calcul de ces tarifs pour ses prestations de banque privée. L'application de cette nouvelle formule tarifaire a été annoncée au réclamant au préalable par un courrier explicatif. Après le prélèvement par la banque des premiers frais selon la nouvelle formule de tarification, le réclamant estimait qu'il n'avait pas été correctement informé au sujet de l'application de la nouvelle formule car il ne ressortait pas (selon le réclamant) du courrier explicatif de la banque que la nouvelle tarification s'appliquait aussi bien aux comptes épargne qu'aux comptes titres. Après avoir analysé le courrier en question, la CSSF a été d'avis que l'annonce de la nouvelle formule tarifaire n'était pas suffisamment claire au sujet de la définition des différents comptes concernés par la tarification des services de banque privée et a demandé à la banque de faire un geste en faveur du réclamant.

2.3.3. Droits et obligations des mandataires et des bénéficiaires effectifs de comptes bancaires

La CSSF est régulièrement saisie de réclamations qui lui donnent l'occasion de préciser les droits et les obligations des personnes détenant une procuration sur un compte bancaire ou des personnes ayant la qualité de bénéficiaires effectifs de personnes morales détenant des comptes bancaires.

• Précisions sur les droits des mandataires sur un compte

Dans l'affaire suivante, clôturée en faveur de la banque, la CSSF a eu l'occasion de rappeler l'étendue des droits du détenteur d'une procuration sur le compte ouvert au nom d'une personne morale. Le réclamant, qui disposait d'une procuration sur le compte bancaire ouvert au nom d'une société qui était dissoute depuis quelques années, a reproché à la banque de refuser de lui communiquer des extraits de compte relatifs au compte de la société en question. Pour justifier son refus, la banque argumentait que le compte avait été clôturé à la suite de la dissolution de la société détentrice du compte et que la procuration dont se prévalait le réclamant était dès lors devenue sans objet. La CSSF a clôturé le dossier en donnant raison à la banque.

Dans un autre dossier, le réclamant qui détenait une procuration sur le compte de son père reprochait à la banque d'avoir manqué à son obligation de vigilance lors de l'exécution d'un ordre de clôture sur lequel aurait figuré une signature du père grossièrement contrefaite. Il était par ailleurs acquis en la cause que le père du réclamant n'était plus en vie au moment de la signature de sorte que la signature sur l'ordre de clôture et de transfert était incontestablement un faux.

Au cours de l'instruction du dossier de réclamation par la CSSF, il s'est avéré que le réclamant avait volontairement négligé d'informer la banque du décès de son père. La CSSF a relevé qu'aux termes de son mandat, le réclamant devait pourtant informer la banque du décès du mandant.

La CSSF a clôturé le dossier en retenant que la banque avait bien pu ne pas déceler le faux sur l'ordre de virement sans commettre de faute car le faux n'était pas aussi manifeste que ne le prétendait le réclamant. La CSSF a fait comprendre au réclamant qu'il était mal venu à reprocher à la banque de ne pas avoir détecté une fausse signature sur l'ordre de virement litigieux alors que lui-même n'avait pas respecté son obligation contractuelle de l'informer du décès de son père, sachant que cette information aurait probablement permis à la banque de repérer le faux.

Dans une autre affaire, le réclamant a prétendu que la banque avait conseillé à son père d'accorder à ses enfants une procuration *post mortem* illimitée pour garantir qu'à son décès, ses enfants puissent disposer naturellement des avoirs sur son compte bancaire. La banque s'est inscrite en faux contre les affirmations du réclamant, en soutenant qu'elle n'avait jamais présenté la procuration *post mortem* comme un instrument intervenant dans la dévolution des avoirs successoraux.

Au cours de l'instruction du dossier, la CSSF a constaté que la procuration comprenait une clause aux termes de laquelle la banque ne pouvait pas accepter d'ordre des mandataires en cas de décès du mandant s'ils ne déclaraient pas à la banque qu'ils avaient informé tous les héritiers de l'existence de la procuration *post mortem* en question et s'ils ne communiquaient pas l'identité de ces héritiers à la banque. Il se trouve qu'au décès de leur père, le réclamant et les autres personnes pour le compte desquels la procuration *post mortem* avait été établie, n'en avaient pas informé un membre de la famille qui venait en rang utile à la succession et qu'ils n'avaient pas rempli leur devoir d'information vis-à-vis de la banque.

La CSSF a clôturé le dossier en constatant que le réclamant avait manqué à ses obligations contractuelles de mandataire et qu'il n'avait pas démontré que la banque avait mal informé son père au sujet de l'objet de la procuration *post mortem*.

• Précisions sur les droits du bénéficiaire effectif d'une société titulaire d'un compte

L'absence de lien contractuel entre la personne désignée comme bénéficiaire effectif par le titulaire d'un compte ouvert auprès d'un établissement financier et cet établissement financier a très souvent des répercussions sur l'exercice du droit à l'information du bénéficiaire effectif sur le compte en question, comme l'illustre l'affaire suivante dont la CSSF a été saisie.

En l'espèce, une personne reprochait à la banque d'avoir géré de façon médiocre le portefeuille titres dont elle lui avait confié la gestion. L'analyse des documents communiqués à la CSSF au cours de l'instruction du dossier a révélé que le réclamant n'était en fait pas le titulaire du compte géré par la banque, mais le bénéficiaire effectif de la société au nom de laquelle ce compte avait été ouvert.

La CSSF a été d'avis qu'il n'existait pas de lien contractuel entre la personne désignée comme bénéficiaire effectif par le titulaire du compte et la banque auprès de laquelle ce compte avait été ouvert. Dans la mesure où le réclamant n'était pas lui-même titulaire du compte et n'a pas été en mesure de soumettre à la CSSF un document contractuel aux termes duquel il pouvait légitimement recevoir des informations concernant le compte litigieux, la CSSF a conclu que le réclamant ne pouvait pas prétendre avoir droit à l'information sur les opérations qui avaient eu lieu sur le compte.

2.3.4. Effet des avis rendus par la CSSF

L'expérience montre que les avis rendus par la CSSF dans le contexte de la résolution extrajudiciaire des réclamations ne sont pas dépourvus d'effet même s'ils n'ont en principe pas de force contraignante pour les parties à un litige. Les exemples suivants montrent que les effets des avis rendus par la CSSF peuvent être de nature diverse.

Dans une affaire relative au taux d'intérêt fixe proposé au réclamant dans le cadre d'une offre de financement par une banque, la CSSF a été particulièrement attentive à la rédaction des dispositions de la documentation accompagnant cette offre de financement. En effet, l'offre de financement prévoyait notamment que, passé un délai de 30 jours, le taux fixe prévu dans l'offre subirait toute hausse éventuelle qui interviendrait entre la date de l'offre et la date de liquidation des fonds. Le réclamant se plaignait auprès de la CSSF car il était d'avis qu'après le délai de 30 jours, le taux fixe n'était revu qu'à la hausse alors qu'il devait être adapté aussi bien à la baisse qu'à la hausse.

La banque a affirmé, exemples à l'appui, que le taux fixe était en pratique également adapté à la baisse même si cela n'était pas expressément stipulé dans l'offre de financement. La CSSF a estimé que le libellé des dispositions de l'offre de financement ne rendait pas clairement compte d'une adaptation éventuelle à la baisse comme à la hausse. La CSSF a donc demandé à la banque de clarifier les termes de son offre de financement. Par retour de courrier, la banque a annoncé qu'elle allait revoir la rédaction de son offre de financement.

En fonction des circonstances, il arrive que la CSSF demande au professionnel de rembourser le préjudice intégral subi par le réclamant. Il en a été ainsi dans une affaire relative au taux de change applicable à des instruments financiers qui ont été transférés d'une banque à une autre. En l'espèce, la banque à partir de laquelle le transfert devait être effectué était d'avis que la banque d'accueil n'avait pas suffisamment veillé à couvrir les titres transférés contre les variations de taux de change. À la suite de l'avis de la CSSF selon lequel il appartenait, aux termes des accords passés entre les parties, à la banque à partir de laquelle le transfert avait eu lieu de prendre les mesures de couverture appropriées, cette dernière a finalement indemnisé le réclamant à hauteur de l'intégralité de son dommage.

Il arrive aussi que le professionnel n'accepte l'avis de la CSSF qu'après certaines réticences et propose un arrangement à son client avec des réserves. Cela a notamment été le cas dans une affaire où le manquement de la banque par rapport à ses obligations en vertu de la loi MiFID était incontestable pour la CSSF. La banque était en effet dans l'impossibilité de documenter une opération réalisée pour son client du fait qu'elle n'avait pas conservé les documents relatifs à cette opération. Même si elle n'était pas en mesure de produire les documents relatifs à la transaction, elle affirmait qu'elle avait informé le réclamant en bonne et due forme de cette opération. La banque a finalement accepté de faire en geste en faveur du réclamant en précisant qu'elle agissait ainsi à titre exceptionnel sans reconnaissance d'une quelconque responsabilité et en se réservant tous droits.

2.4. FIN-NET

Le réseau FIN-NET, qui a été lancé par la Commission européenne en 2001, est consacré au règlement extrajudiciaire des litiges financiers. Il se compose des organismes établis dans les pays de l'EEE qui ont pour mission de résoudre de manière extrajudiciaire les différends survenant entre consommateurs et prestataires de services financiers.

Au sein de FIN-NET, ces organismes coopèrent afin de faciliter l'accès des consommateurs aux procédures extrajudiciaires de résolution des réclamations dans les affaires transfrontalières. En cas de litige entre un consommateur résidant dans un État membre et un prestataire de services financiers établi dans un autre État membre, les membres du réseau FIN-NET mettent le consommateur en relation avec l'organisme compétent pour le traitement extrajudiciaire des réclamations et lui fournissent tous les renseignements nécessaires en la matière.

En sa qualité de membre de FIN-NET, la CSSF a participé aux réunions bisannuelles du réseau en juin et décembre 2015 à Bruxelles.

À l'agenda de ces réunions figurait notamment un échange d'informations sur l'état d'avancement de la transposition de la directive 2013/11/UE du 21 mai 2013 relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) N° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE. La mise en application du règlement (UE) N° 524/2013 du 21 mai 2013 relatif au règlement en ligne des litiges de consommation et modifiant le règlement (CE) N° 2006/2004 et la directive 2009/22/CE ainsi que la mise en place d'une plateforme dite «ODR» (*Online Dispute Resolution*) y ont également été discutées. Une attention particulière a été prêtée aux possibles conséquences de la directive et du règlement précités sur FIN-NET. L'attention des membres de FIN-NET a également été retenue par certaines escroqueries où des personnes malhonnêtes se font passer pour des agents de FIN-NET et promettent de résoudre des litiges contre une rétribution. Les membres de FIN-NET ont finalement eu l'occasion de partager leurs expériences dans le domaine de la résolution extrajudiciaire des litiges transfrontaliers et en matière de pratiques commerciales déloyales.

CHAPITRE XVIII

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES



1. Les directives et règlements en cours de négociation au niveau européen
2. Les directives en voie de transposition au plan national
3. Les lois et règlements adoptés en 2015

1. LES DIRECTIVES ET RÈGLEMENTS EN COURS DE NÉGOCIATION AU NIVEAU EUROPÉEN

La CSSF participe aux groupes qui traitent des propositions de directive ou de règlement suivantes.

1.1. Proposition de règlement relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'UE (règlement BSR)

Adoptée par la Commission européenne en date du 29 janvier 2014, la proposition de règlement propose des règles européennes pour empêcher les établissements de crédit les plus grands et les plus complexes de pratiquer la négociation pour compte propre. Ainsi, il permettra aux autorités de surveillance d'imposer aux établissements de crédit une séparation entre leurs activités de dépôt et certaines activités de négociation potentiellement risquées si l'exercice de ces dernières compromet la stabilité financière. Ces mesures complètent les réformes d'ensemble déjà entreprises dans l'UE pour renforcer le secteur financier. Un accord politique sur la proposition de règlement a été trouvé au niveau du Conseil de l'UE le 19 juin 2015. Le Parlement européen doit encore arrêter sa position.

1.2. Proposition de règlement concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers

À la suite de la découverte de manipulations de certains indices de référence, la Commission européenne a présenté le 18 septembre 2013 une proposition de règlement visant à améliorer le fonctionnement et la gouvernance des indices de référence qui sont produits et utilisés dans l'UE. Sous la Présidence luxembourgeoise, le Conseil de l'UE a conclu un compromis sur le texte du règlement avec le Parlement européen pendant une réunion de trilogue tenue à Strasbourg le 24 novembre 2015. En conséquence, le Comité des représentants permanents au Conseil de l'UE a approuvé le texte le 9 décembre 2015. La proposition de règlement devra encore être soumise à un vote du Parlement européen.

Le règlement a pour l'objectif d'instaurer un cadre réglementaire visant à garantir l'exactitude et l'intégrité des indices utilisés comme indices de référence dans les instruments et contrats financiers ou comme mesures des performances de fonds d'investissement dans l'UE.

Le règlement s'applique à :

- la fourniture d'indices de référence par la mise en place d'un cadre réglementaire visant à surveiller l'activité des administrateurs d'indices de référence. En effet, les administrateurs seront soumis à des règles détaillées en matière de gouvernance et de contrôle. Ils devront également assurer le respect de certaines exigences en matière de données sous-jacentes. Par ailleurs, les administrateurs seront soumis à l'obligation d'obtenir un agrément/enregistrement préalable et à une surveillance continue par l'autorité compétente du pays dans lequel ils sont situés. Le règlement mettra également en place des règles applicables aux administrateurs provenant des pays tiers qui produisent des indices de référence utilisés au sein de l'UE ;
- la fourniture de données sous-jacentes aux fins d'indices de référence, car le règlement contient des règles en matière de code de conduite qui précisent les responsabilités des contributeurs. De plus, les contributeurs qui sont également des entités surveillées seront soumis aux règles en matière de gouvernance et de contrôle ; et
- l'utilisation d'indices de référence dans l'UE par les entités surveillées qui ne pourront utiliser, dans leurs instruments et contrats financiers ou pour mesurer la performance d'un fonds d'investissement, que les indices de référence dont les administrateurs de l'UE sont inscrits au registre tenu par l'ESMA ou les indices de pays tiers directement inscrits dans ce même registre.

Le règlement porte sur un large éventail d'indices de référence et ses dispositions seront applicables proportionnellement au type et à la vulnérabilité à la manipulation des indices. En effet, le règlement introduit la proportionnalité dans l'application des règles visant à assurer l'intégrité et la fiabilité des indices de

référence en les catégorisant en indices critiques, d'importance significative et d'importance non significative. Par ailleurs, certaines règles ne seront pas applicables à l'administrateur ou au contributeur si l'indice de référence est basé sur des données réglementées. Des règles particulières seront également applicables lorsque l'indice de référence est fondé sur des taux d'intérêt ou sur des matières premières.

Il est important de noter que le règlement modifiera les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) N° 596/2014. Par ailleurs, il impactera le contenu des prospectus à publier conformément aux directives 2003/71/CE et 2009/65/CE.

1.3. Proposition de règlement concernant les prospectus à publier en cas d'offre publique de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation

La proposition de règlement, publiée le 30 novembre 2015, vise à remédier aux faiblesses de la directive Prospectus (2003/71/CE) et à faciliter ainsi la mobilisation de capitaux sur les marchés des capitaux. Les mesures proposées ont principalement pour objectif :

- de réduire la charge administrative liée à l'établissement du prospectus pour tous les émetteurs, en particulier les PME, les émetteurs fréquents de valeurs mobilières et ceux d'émissions secondaires ;
- de faire du prospectus un outil d'information plus pertinent pour les investisseurs potentiels, en particulier pour ceux qui souhaitent investir dans des PME ; et
- de permettre une convergence accrue avec les autres règles de l'UE en matière de publication d'informations.

1.4. Proposition de règlement concernant l'encadrement des fonds monétaires

Le 29 avril 2015, le Parlement européen a trouvé un accord concernant le compromis de texte du règlement relatif à l'encadrement des fonds monétaires, adopté fin février 2015 par la Commission parlementaire européenne des Affaires Économiques et Monétaires (ECON).

La proposition de règlement, initialement publiée par la Commission européenne en septembre 2013, complète les dispositions existantes dans les directives UCITS et AIFM et s'applique aux fonds monétaires domiciliés ou commercialisés en Europe. Elle vise à instaurer des normes permettant d'accroître la liquidité des fonds et de renforcer leur structure.

La prochaine étape est l'engagement des négociations du trilogue avec le Conseil européen et la Commission européenne, dès que le Conseil européen aura adopté sa position définitive.

1.5. Proposition de règlement délégué de la Commission européenne complétant la directive 2009/65/CE en ce qui concerne les obligations des dépositaires

Le 17 décembre 2015, la Commission européenne a adopté un projet de règlement délégué détaillant les mesures d'exécution de la directive UCITS V. Ce projet de règlement, qui fait suite à l'avis technique de l'ESMA à la Commission européenne du 28 novembre 2014 portant sur les exigences liées à la fonction de dépositaire d'OPCVM (réf. : ESMA/2014/1417), propose une série de mesures organisationnelles pour, entre autres, protéger les actifs d'OPCVM contre l'insolvabilité dans le cadre de la délégation des fonctions de garde et éviter les conflits d'intérêts et garantir l'indépendance de la société de gestion et du dépositaire de l'OPCVM. Pour mémoire, la directive UCITS V vise à introduire un cadre harmonisé au niveau européen, notamment en ce qui concerne la clarification des missions et de la responsabilité des dépositaires, l'encadrement de la rémunération des gestionnaires et les sanctions administratives.

Le règlement délégué entrera en vigueur, si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois, le vingtième jour suivant sa publication au Journal officiel de l'UE. Les mesures deviendront applicables six mois plus tard.

1.6. Proposition de règlement établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) N° 1060/2009 et (UE) N° 648/2012

Proposition de règlement modifiant le règlement (UE) N° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement

Dans le cadre de la Présidence luxembourgeoise du Conseil de l'UE, le Ministère des Finances a préparé deux règlements de compromis relatifs à la titrisation. Les discussions au Conseil se sont basées sur les deux projets de règlements publiés par la Commission européenne le 30 septembre 2015.

Le premier règlement vise à rassembler dans un seul texte les dispositions relatives à la titrisation qui se trouvent dans diverses directives et règlements sectoriels (CRR, directive AIFM, EMIR, directive UCITS et règlement (UE) sur les agences de notation de crédit) et à créer ainsi un régime sur les titrisations dites simples, transparentes et standardisées (STS).

Le deuxième règlement vise à amender le CRR pour transposer en droit européen les règles de Bâle sur la titrisation, tout en créant un traitement préférentiel pour les STS. L'objectif de la proposition est de promouvoir en Europe des titrisations simples dans leur structuration, permettant de redonner de la confiance en vue de relancer le marché de la titrisation et, *in fine*, de financer l'économie réelle en vue de la création d'emplois et de croissance.

Sous la Présidence luxembourgeoise, les membres du Conseil ont trouvé un compromis d'accord sur les deux textes en décembre 2015. Le trilogue entre la Commission européenne, le Conseil et le Parlement européen sur les deux règlements devrait avoir lieu en 2016.

1.7. Proposition de directive concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (refonte)

En mars 2014, la Commission européenne a publié une proposition de révision de la directive 2003/41/CE sur les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle. Cette révision vise à faire évoluer le cadre réglementaire des institutions de retraite professionnelle, notamment en proposant des mesures destinées à améliorer la gouvernance et la transparence des institutions de retraite professionnelle en Europe ainsi qu'à promouvoir les activités transfrontalières de ces institutions.

Le trilogue entre le Parlement européen, le Conseil et la Commission européenne en vue de la finalisation de la directive a commencé fin février 2016. Une fois adoptée, les États membres disposeront d'un délai entre 18 à 24 mois à compter de la date de publication au Journal officiel de l'UE pour transposer la directive modificative dans leurs législations nationales respectives.

1.8. Proposition de règlement afin d'établir un système européen d'assurance des dépôts

En date du 24 novembre 2015, la Commission européenne a publié une proposition de règlement relatif à l'établissement d'un système européen d'assurance des dépôts. Avec cette proposition qui vise la mise en place du troisième et dernier pilier de l'Union bancaire, la Commission européenne a voulu renforcer la protection des dépôts, améliorer la stabilité financière et réduire davantage le lien entre banques et dettes souveraines. La proposition est basée sur le principe selon lequel les dépôts des particuliers seront garantis au niveau de la zone euro. Il est toutefois prévu que la mutualisation des risques liés à l'assurance des dépôts se fasse progressivement en trois étapes.

Dans un premier temps, le dispositif consisterait en une réassurance des systèmes de garantie des dépôts nationaux, avant de passer au bout de trois ans à un système de coassurance dans lequel la contribution du système européen de garantie des dépôts augmenterait progressivement pour aboutir finalement, en dernière étape en 2024, à un système européen de garantie des dépôts proprement dit. La proposition prévoit dans

ce contexte des mécanismes de sauvegarde pour éviter la création d'un aléa moral et inciter les systèmes nationaux à gérer leurs risques éventuels de façon prudente.

La proposition de règlement est accompagnée d'une communication dans laquelle sont présentées d'autres mesures destinées à réduire les risques subsistant au sein du système bancaire, parallèlement aux travaux sur la proposition visant le Système européen de garantie des dépôts (SEGD).

2. LES DIRECTIVES EN VOIE DE TRANSPOSITION AU PLAN NATIONAL

2.1. Directive 2013/14/UE du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit

Le projet de loi N° 6846 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et modifiant différentes lois relatives aux services financiers, déposé à la Chambre des Députés le 5 août 2015, a pour objet de transposer en droit luxembourgeois une série de textes européens qui ont été pris à la suite de la crise financière dans l'optique d'assurer une réglementation qui prend mieux en compte les risques.

Ainsi, le projet de loi a pour objectif :

- de transposer la directive 2013/14/UE précitée et de mettre en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) N° 462/2013 du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) N° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit (règlement CRA 3), ces textes visant à réduire la dépendance des acteurs financiers vis-à-vis des agences de notation de crédit ;
- de mettre en œuvre, sur le plan national, le règlement (UE) N° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR) ; le projet de loi concerne la désignation de la CSSF et du Commissariat aux assurances en tant qu'autorités compétentes au titre de ce règlement et fixe les missions et pouvoirs de sanction de ces autorités dans ce contexte ;
- de modifier la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement afin de mettre en œuvre les nouvelles règles d'interopérabilité du règlement (UE) N° 648/2012 ainsi que les dispositions du règlement (UE) N° 260/2012 du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) N° 924/2009, de préciser le principe du libre choix du dépositaire et d'insérer des règles en vue d'assurer le bon fonctionnement de TARGET2-Securities (T2S), la plateforme technique du projet Eurosystemes ; et
- de modifier diverses lois sectorielles afin de tenir compte des règles en matière de surveillance des conglomérats financiers.

2.2. Directive 2013/50/UE du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE

La directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé au point 4.3. du Chapitre X «La surveillance des marchés d'actifs financiers» du Rapport d'activités 2013 de la CSSF.

Le projet de loi relatif à la transposition de cette directive a été déposé à la Chambre des Députés en date du 17 août 2015.

2.3. Directive 2014/17/UE du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) N° 1093/2010

La directive est en voie de transposition en droit national. La CSSF a transmis le 4 mars 2015 un avant-projet de loi et de règlement grand-ducal de transposition au Ministre des Finances.

2.4. Directive 2014/51/UE du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) N° 1060/2009, (UE) N° 1094/2010 et (UE) N° 1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers)

La directive en question aurait dû être transposée en droit national pour le 31 mars 2015. Pour autant qu'elle concerne le domaine de compétence de la CSSF, la transposition se fera par le projet mentionné au point 2.2. ci-dessus.

2.5. Directive 2014/56/UE du 16 avril 2014 modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés

La directive est expliquée plus en détail au point 1. du Chapitre XIII «La supervision publique de la profession de l'audit».

2.6. Directive 2014/57/UE du 16 avril 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché)

La directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2014 de la CSSF. Elle devra être transposée en droit national pour le 3 juillet 2016.

2.7. Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (directive MiFID II)

Les travaux de la CSSF et du groupe *ad hoc* d'interprétation juridique de la législation concernant les marchés financiers ont abouti à l'élaboration d'un avant-projet de loi portant transposition de la directive MiFID II et du règlement (UE) N° 600/2014 (règlement MiFIR). Le 16 octobre 2015, la CSSF a transmis l'avant-projet de loi de transposition au Ministre des Finances.

Pour plus de détails quant aux principales modifications apportées par la directive MiFID II et le règlement MiFIR à la directive MiFID (2004/39/CE), il y a lieu de se référer au point 1.9. du Chapitre XV «La législation et la réglementation bancaires et financières» du Rapport d'activités 2011 de la CSSF.

Le 10 février 2016, la Commission européenne a proposé de retarder d'un an le délai d'entrée en application du paquet MiFID II, ceci pour tenir compte du défi technique que représente sa mise en œuvre pour l'ESMA, les autorités compétentes nationales et les acteurs du marché.

2.8. Directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions (directive UCITS V)

La directive UCITS V, qui est entrée en vigueur le 17 septembre 2014, a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2014 de la CSSF.

Pour mémoire, la directive UCITS V vise à introduire un cadre harmonisé au niveau européen, notamment en ce qui concerne la clarification des missions et de la responsabilité des dépositaires, l'encadrement de la rémunération des gestionnaires et les sanctions administratives. Les États membres disposent d'un délai de dix-huit mois, c'est-à-dire jusqu'au 18 mars 2016, pour transposer la directive UCITS V dans leur législation nationale.

La CSSF a activement contribué à l'élaboration du projet de loi N° 6845 visant à transposer la directive en question et qui a été déposé à la Chambre des Députés le 5 août 2015.

2.9. Directive 2014/92/UE du 23 juillet 2014 sur la comparabilité des frais liés aux comptes de paiement, le changement de compte de paiement et l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base

La directive a pour objet d'établir des règles concernant la comparabilité et la transparence des frais incombant aux consommateurs en relation avec leurs comptes de paiement détenus à l'intérieur de l'UE. Par ailleurs, elle prévoit d'établir des règles facilitant les démarches de changement de comptes de paiement à l'intérieur d'un État membre. Finalement, elle tend à établir des règles garantissant l'accès à un compte de paiement assorti de prestations de base dans l'UE.

La directive devra être transposée en droit national pour le 18 septembre 2016.

2.10. Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes (directive NFR)

La directive NFR¹ impose aux entreprises concernées de publier dans leur rapport de gestion des informations sur leurs politiques, les risques liés et les résultats obtenus en ce qui concerne les questions sociales, d'environnement, de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption, ainsi que de diversité dans la composition de leurs conseils d'administration ou de surveillance.

Les nouvelles règles s'appliquent seulement aux grandes entités d'intérêt public² avec plus de 500 salariés et qui affichent donc un total du bilan supérieur à EUR 20 millions et/ou un chiffre d'affaires net de plus de EUR 40 millions.

En ce qui concerne le cadre dans lequel une telle publication doit avoir lieu, la directive NFR laisse une grande flexibilité aux entreprises. La Commission européenne entend publier en décembre 2016 des lignes directrices non contraignantes (en tenant compte des meilleures pratiques actuelles, tant internationales qu'européennes) afin de faciliter la publication des informations non financières par les entreprises et d'arriver éventuellement à une harmonisation au niveau communautaire.

En vue de la publication de ces lignes directrices, la Commission européenne a lancé le 15 janvier 2016 une consultation publique intitulée «Non-Binding Guidelines for Reporting of non-financial information by companies» en vue de recueillir les avis de toute personne intéressée. La période de commentaires était ouverte jusqu'au 15 avril 2016.

¹ La directive NFR s'inscrit dans la stratégie ambitieuse de la Commission européenne pour encourager la responsabilité sociale des entreprises (*Corporate Social Responsibility*).

² Il s'agit des sociétés cotées, mais également de certaines sociétés non cotées, telles que les banques, les compagnies d'assurance et d'autres entreprises désignées en tant qu'entité d'intérêt public par les États membres en raison de leurs activités, de leur taille ou du nombre de leurs salariés.

La directive NFR modifie la directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises (nouvelle directive comptable).

La directive NFR devra être transposée en droit national pour le 6 décembre 2016, avec une application aux exercices débutant le 1^{er} janvier 2017 ou dans le courant de l'année 2017. À cet effet, le projet de loi N° 6868³ a été déposé à la Chambre des Députés le 8 septembre 2015.

2.11. Directive (UE) 2015/849 du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 et abrogeant la directive 2005/60/CE et la directive 2006/70/CE

La directive est expliquée plus en détail au point 1.1.1. du Chapitre XVI «La criminalité financière».

2.12. Règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds

Le règlement est expliqué plus en détail au point 1.1.2. du Chapitre XVI «La criminalité financière».

2.13. Directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et abrogeant la directive 2007/64/CE (PSD2)

La directive a été publiée dans le Journal officiel de l'UE le 23 décembre 2015 et elle est entrée en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication, c'est-à-dire le 12 janvier 2016.

La PSD2 abroge la directive 2007/64/CE et a pour objet de développer le marché intérieur européen des paiements électroniques d'une manière technologiquement neutre et d'adapter le cadre légal existant aux services de paiement innovants, dont notamment les paiements par internet et les paiements mobiles.

La PSD2 facilite et sécurise l'usage de services de paiement par internet, notamment en incluant dans son champ d'application la nouvelle catégorie des *payment initiation services* et des *account information services*.

Enfin, la PSD2 introduit un nouvel équilibre par rapport à la situation existante entre État membre d'origine et État membre d'accueil pour la surveillance transfrontalière dans le cadre du passeport européen, c'est-à-dire de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services.

La PSD2 devra être transposée en droit national avant le 13 janvier 2018.

³ Projet de loi concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes et portant modification de diverses dispositions relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises ainsi qu'aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés et

- portant transposition de la directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes ;
- portant modification :
 - du titre II de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
 - de la section XVI de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ;
 - de la loi modifiée du 8 décembre 1994 relative :
 - * aux comptes annuels et comptes consolidés des entreprises d'assurances et de réassurances de droit luxembourgeois,
 - * aux obligations en matière d'établissement et de publicité des documents comptables des succursales d'entreprises d'assurances de droit étranger.

3. LES LOIS ET RÈGLEMENTS ADOPTÉS EN 2015

3.1. Loi du 1^{er} avril 2015 portant création d'un comité du risque systémique et modifiant la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg

La loi a pour objet de mettre en œuvre au Luxembourg la recommandation du Comité européen du risque systémique (CERS) du 22 décembre 2011 concernant le mandat macroprudentiel des autorités nationales (CERS/2011/3) ainsi que la recommandation du CERS du 4 avril 2013 sur les objectifs intermédiaires et les instruments de la politique macroprudentielle.

En vigueur depuis avril 2015, la loi a ainsi institué au Luxembourg le Comité du risque systémique (CRS), l'autorité macroprudentielle nationale chargée de coordonner la mise en œuvre de la politique macroprudentielle à travers les autorités nationales représentées dans le comité, dans le but de contribuer au maintien de la stabilité financière du système financier luxembourgeois. Pour ce faire, le CRS poursuit des objectifs intermédiaires et compte parmi ses pouvoirs la formulation d'avis, d'alertes et de recommandations, pouvant être rendus publics.

3.2. Règlement (UE) 2015/751 du 29 avril 2015 relatif aux commissions d'interchange pour les opérations de paiement liées à une carte

Le règlement a été publié au Journal officiel de l'UE le 19 mai 2015 et est entré en vigueur le 8 juin 2015. Cependant, certaines dispositions ne sont applicables qu'à partir du 9 décembre 2015 et d'autres ne le seront qu'à partir du 9 juin 2016.

L'objectif du règlement est de développer le marché intérieur des paiements, de réduire la fragmentation du marché et d'uniformiser les règles dans le domaine des paiements par carte. Le règlement introduit plus particulièrement des plafonds des frais d'interchange sur les paiements par carte de débit et de crédit.

Les États membres doivent déterminer les autorités compétentes et établir les règles relatives aux sanctions avant le 9 juin 2016.

3.3. Règlement (UE) 2015/760 du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ELTIFs)

Le règlement ELTIF, qui a été publié dans le Journal officiel de l'UE le 19 mai 2015 et qui est applicable depuis le 9 décembre 2015, a déjà fait l'objet de commentaires détaillés dans les Rapports d'activités 2013 et 2014 de la CSSF.

Pour rappel, seuls les fonds d'investissement alternatifs de l'UE qui sont gérés par des gestionnaires de FIA agréés conformément à la directive AIFM peuvent être agréés et commercialisés en tant qu'ELTIF.

3.4. Loi du 23 juillet 2015 portant transposition de la directive 2013/36/UE (CRD IV) et des articles 2 et 3 de la directive 2011/89/UE en ce qui concerne la surveillance complémentaire des entités financières des conglomérats financiers (FICOD 1)

La loi transpose en droit luxembourgeois les dispositions de la directive 2013/36/UE (CRD IV) qui a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2014 de la CSSF. Elle abroge par ailleurs les dispositions légales qui ont été rendues obsolètes par l'entrée en vigueur (et le caractère directement applicable en droit national) du règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) N° 648/2012 (CRR).

La CRD IV modifie principalement la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. De plus, dans le cadre de sa mise en œuvre, elle a été complétée sur des points plus techniques par des règlements CSSF.

Parmi les principales modifications apportées à la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, on peut noter :

- l'introduction d'exigences de maintien de coussins de fonds propres (en sus des ratios minima imposés par le CRR) procurant une protection supplémentaire aux établissements et contribuant ainsi au maintien du niveau de fonds propres élevé qui caractérise les établissements luxembourgeois ainsi qu'à la stabilité financière de la place dans son ensemble ;
- le renforcement des exigences de gouvernance interne afin de prévenir les répercussions que des systèmes de gouvernance d'entreprise mal conçus peuvent avoir sur la saine gestion des risques au niveau des établissements concernés ;
- l'introduction de dispositions relatives aux politiques de rémunération de certaines catégories de personnel, dont notamment un ratio maximum de 100%, ou de 200% dans des cas exceptionnels, qui plafonne la composante variable (boni, *stock options*, etc.) de la rémunération par rapport à la composante fixe de la rémunération ;
- l'adaptation du régime de sanctions pécuniaires administratives aux exigences d'harmonisation minimale contenues dans la CRD IV ;
- des modifications ciblées quant aux conditions d'agrément pour les établissements de crédit et, en particulier, l'exigence que les assises financières des établissements de crédit doivent désormais être constituées d'un capital social de EUR 8,7 millions entièrement libéré.

3.4.1. Règlement CSSF N° 15-01 sur le calcul du taux de coussin de fonds propres contracyclique spécifique

Le règlement CSSF N° 15-01 a pour objet de préciser les modalités de calcul du taux de coussin contracyclique spécifique s'appliquant aux «établissements CRR» et transpose en droit national les dispositions de l'article 140 de la CRD IV.

3.4.2. Règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR

Le règlement CSSF N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR (règlement Pilier II) complète le processus de transposition de la CRD IV en fixant, conformément à la CRD IV, le processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (dispositions dites «Pilier II») des établissements tombant dans le champ de la CRD IV. Ces dispositions ayant été jugées trop granulaires pour être insérées dans la loi du 23 juillet 2015, la CSSF a préféré les transposer par voie de règlement CSSF.

3.4.3. Règlement CSSF N° 15-04 sur la fixation du taux de coussin contracyclique

En vigueur depuis le 1^{er} janvier 2016, le règlement CSSF N° 15-04 reflète la décision prise par la CSSF, agissant en tant qu'autorité désignée, concernant la fixation du taux de coussin contracyclique à 0% après avoir pris en compte la recommandation du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 ainsi qu'après concertation avec la BCL.

L'activation et la fixation du taux de coussin contracyclique sont basées sur un certain nombre d'indicateurs, dont les principaux sont les suivants :

- le ratio du crédit au PIB, calculé sur base des crédits bancaires octroyés aux ménages et entreprises non financières luxembourgeois,
- la déviation du ratio crédit-PIB par rapport à sa tendance à long terme,
- le référentiel de taux de coussin contracyclique calculé conformément à la recommandation CERS/2014/1.

Ne révélant pas de croissance excessive du crédit accordé à l'économie, d'autres variables permettant le signalement d'une accumulation de risques systémiques liés à une croissance excessive du crédit ont été analysées et ont démontré qu'à ce jour, ces risques demeurent modérés au Luxembourg, justifiant ainsi un taux de coussin contracyclique de 0%.

3.4.4. Règlement CSSF N° 15-05 concernant l'exemption des entreprises d'investissement se qualifiant de petites et moyennes entreprises des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de coussin de conservation de fonds propres

Le règlement CSSF N° 15-05 a été émis par la CSSF, agissant en tant qu'autorité désignée, à la suite de l'avis du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015 et après concertation avec la BCL. Il clarifie la définition des entreprises d'investissement se qualifiant en tant que petites et moyennes entreprises et les exempte des exigences de coussin de fonds propres contracyclique et de conservation de fonds propres dans la mesure où une telle exemption ne menace pas la stabilité financière du système financier national.

3.4.5. Règlement CSSF N° 15-06 concernant les établissements d'importance systémique agréés au Luxembourg

Sur base de l'avis du Comité du risque systémique du 16 novembre 2015, la CSSF a procédé à l'identification de six établissements CRR agréés au Luxembourg comme «autres établissements d'importance systémique» au sens de l'article 59-3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Cette identification a été effectuée en application de la méthodologie décrite dans les orientations de l'EBA du 16 décembre 2014 et après concertation avec la BCL.

3.5. Loi du 24 juillet 2014 modifiant, entre autres, la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme⁴

La loi est expliquée plus en détail au point 1.2.1. du Chapitre XVI «La criminalité financière».

3.6. Loi du 25 juillet 2015 relative à l'archivage électronique et portant modification (1) de l'article 1334 du Code civil, (2) de l'article 16 du Code de commerce et (3) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

La loi introduit, entre autres, deux nouveaux statuts de PSF de support, à savoir les prestataires de services de dématérialisation du secteur financier (PSDC-D) en charge de la dématérialisation de documents et les prestataires de services de conservation du secteur financier (PSDC-C) en charge de la conservation à valeur probante de documents numériques pour le compte d'entités du secteur financier et des assurances de droit luxembourgeois ou étranger.

La loi est expliquée plus en détail au point 3.2.10. du Chapitre VI «La surveillance des PSF».

3.7. Règlement grand-ducal du 5 août 2015 modifiant le règlement grand-ducal du 1^{er} février 2010 portant précision de certaines dispositions de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme

Le règlement est expliqué plus en détail au point 1.2.2. du Chapitre XVI «La criminalité financière».

⁴ Loi du 24 juillet 2015 modifiant :

- la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;
- la loi modifiée du 17 décembre 2010 fixant les droits d'accise et les taxes assimilées sur les produits énergétiques, l'électricité, les produits de tabacs manufacturés, l'alcool et les boissons alcooliques ;
- la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

3.8. Règlement (UE) N° 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

Le règlement (UE) N° 2015/2365, qui a été publié au Journal officiel de l'UE en date du 23 décembre 2015, vise à améliorer la transparence sur le marché des opérations de financement sur titres (opérations de pensions livrées, de prêts de titres, de vente à réméré de titres et de prêts avec appels de marge, contrats d'échange sur rendement global (ou *Total Return Swap* - TRS)) et à encadrer la réutilisation des instruments financiers remis dans le cadre d'échanges de collatéral. Le règlement prévoit, entre autres, l'obligation pour les OPCVM ou les FIA gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés de communiquer dans le prospectus du fonds ou dans les documents précontractuels une série d'informations, comme par exemple (i) une description générale des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global utilisés par le fonds et une justification de leur utilisation, (ii) des données générales pour chaque type d'opération, et (iii) des informations sur les contreparties, les garanties et les risques.

Le règlement est entré en vigueur le 12 janvier 2016, mais la mise en application de certaines de ses dispositions sera échelonnée dans le temps.

3.9. Loi du 18 décembre 2015⁵ et règlement grand-ducal du 18 décembre 2015⁶ en matière de comptes annuels et comptes consolidés

La loi du 18 décembre 2015 introduit en droit luxembourgeois, d'une part, les nouvelles dispositions du chapitre 10 de la directive 2013/34/UE⁷ (ci-après nouvelle directive comptable) portant sur la transparence des paiements versés par les entreprises aux gouvernements (déclaration pays par pays) et dont la finalité consiste en la lutte contre la corruption dans les pays tiers riches en ressources naturelles (minerais, pétrole, gaz naturel ou forêts primaires) et, d'autre part, les dispositions à portée obligatoire du «volet comptable» (*a minima*) de la directive en question et modifiant donc le droit comptable commun luxembourgeois.

Le règlement grand-ducal du 18 décembre 2015 comprend les modèles de présentation des bilans et comptes de profits et pertes applicables aux entreprises et qui sont conformes à la nouvelle directive comptable.

Les dispositions de la loi et du règlement grand-ducal s'appliquent pour la première fois aux comptes annuels et consolidés ainsi qu'aux rapports y afférents des exercices commençant le 1^{er} janvier 2016 ou au cours de l'année civile 2016.

3.10. Loi du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement

La loi du 18 décembre 2015 transpose en droit luxembourgeois la directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE ainsi que les directives 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements (UE) N° 1093/2010 et (UE) N° 648/2012 (ci-après BRRD), ainsi que la directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (ci-après DGSD).

⁵ Loi du 18 décembre 2015 modifiant, en vue de la transposition de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil :

- 1) la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ;
- 2) le titre II de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
- 3) le titre II du livre I^{er} du Code de commerce.

⁶ Règlement grand-ducal du 18 décembre 2015 déterminant la forme et le contenu des schémas de présentation du bilan et du compte de profits et pertes et portant exécution des articles 34, 35, 46 et 47 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

⁷ Directive 2013/34/UE du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil.

Pour des raisons de lisibilité et de cohérence des textes, la loi du 18 décembre 2015 a maintenu dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier les dispositions régissant le *going concern* des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et a regroupé par ailleurs, dans un seul texte de loi, les dispositions régissant le *gone concern* des établissements de crédit et de certains autres professionnels du secteur financier. Ainsi, la loi du 5 avril 1993 traitera dorénavant uniquement des conditions d'accès et d'exercice de l'activité des établissements de crédit et autres professionnels du secteur financier et de leur surveillance prudentielle dans la marche normale des affaires, alors que la loi du 18 décembre 2015 traitera des établissements de crédit et autres professionnels du secteur financier en cas de situation de crise.

La loi du 18 décembre 2015 comporte trois parties, suivies d'une partie finale regroupant les dispositions modificatives. La première partie, qui porte transposition du volet «résolution» de la BRRD, régit la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement. La résolution est une mesure administrative qui a pour objet de restructurer une banque qui connaît de sérieuses difficultés financières de manière à assurer la continuité de ses activités essentielles, à savoir les activités dont l'arrêt soudain risquerait d'entraîner des perturbations des services indispensables à l'économie réelle, comme la réception de dépôts et l'octroi de crédits, ou de perturber la stabilité financière.

Ainsi, la création d'un cadre de résolution des banques et des entreprises d'investissement est un élément additionnel dans la mise en place de l'Union bancaire. Cette dernière est un élément central de la stratégie de gestion de crise de l'UE et repose sur le Mécanisme de Surveillance Unique (transfert vers le niveau européen de missions-clés spécifiques en matière de surveillance des banques établies dans les États membres ayant adopté l'euro) et le Mécanisme de Résolution Unique (restructuration de banques en crise au niveau européen appuyée d'un fonds de résolution européen unique).

La BRRD met à disposition des autorités concernées des outils et leur confère des pouvoirs pour traiter des crises et résoudre de manière ordonnée les défaillances d'un établissement, tout en minimisant l'exposition des contribuables aux pertes. Elle établit le redressement et la résolution bancaire et définit les instruments de résolution et le processus de coopération entre les États membres de l'UE ainsi qu'entre ceux-ci et les pays tiers.

La loi du 18 décembre 2015 distingue trois stades dans le redressement et la résolution bancaires :

- la préparation et la prévention,
- l'intervention précoce, et
- les instruments et pouvoirs de résolution.

La résolution a lieu si les mesures préventives prévues dans le plan de redressement à établir par l'établissement et l'intervention précoce ne permettent pas d'éviter que la situation se détériore au point que la banque fasse défaut ou menace de faire défaut. S'il est constaté qu'aucune autre mesure ne permettrait d'éviter la défaillance de la banque et que l'intérêt public le justifie, l'autorité de résolution prendra le contrôle de l'établissement et arrêtera des mesures de résolution.

Les principaux instruments de résolution sont les suivants :

- la cession des activités qui permet aux autorités de vendre à une autre banque l'ensemble ou une partie de la banque défaillante ;
- le recours à un établissement-relais (*bridge bank*) : il s'agit d'identifier les actifs sains ou les fonctions essentielles de la banque et de les séparer pour créer une nouvelle banque (banque-relais). L'ancienne banque, avec les actifs douteux ou les fonctions non essentielles, est ensuite liquidée dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité ;
- la séparation des actifs qui permet de transférer à une structure de gestion des actifs (*bad bank*) les actifs douteux de la banque de manière à assainir le bilan de la banque ;
- le renflouement interne (*bail-in*) qui permet de recapitaliser la banque en annulant ou en diluant ses actions et en réduisant les créances détenues sur elle ou en les convertissant en actions. Les actionnaires et les créanciers seront appelés à contribuer, de manière ordonnée et selon une stricte hiérarchie, aux coûts de restructuration et de résolution afin de rétablir la viabilité de l'établissement en crise.

L'instrument de renflouement interne sera un élément central de toute résolution bancaire. Cet instrument peut être utilisé de manière isolée ou conjointement avec un ou plusieurs autres instruments de la boîte à outils décrite ci-avant en matière de résolution.

Par ailleurs, la loi du 18 décembre 2015 établit la CSSF comme autorité de résolution au Luxembourg. Afin de prévenir tout conflit d'intérêts entre les fonctions de surveillance et de résolution en conformité avec la BRRD, la fonction de résolution telle que prévue dans la BRRD est exercée par un nouvel organe interne de la CSSF dénommé «Conseil de résolution». Cet organe s'appuiera sur le service «Résolution» qui fonctionne sous les égides de la CSSF et qui effectuera les tâches journalières liées à la fonction de résolution. Pour assurer l'indépendance de la fonction de résolution au sein de la CSSF, le service «Résolution» est dirigé par un directeur à part qui dispose d'un budget spécifique et du pouvoir de recruter du personnel. Ce directeur n'est pas un membre de la direction de la CSSF, mais peut assister aux réunions de la direction de la CSSF en tant qu'observateur. Ce modèle de gouvernance répond à l'exigence de la BRRD d'éviter les conflits d'intérêts entre les fonctions de surveillance et de résolution. Il a en outre le mérite d'éviter la création d'un nouvel établissement public, ce qui réduit considérablement les coûts de fonctionnement et minimise le risque d'une duplication des tâches.

La seconde partie de la loi du 18 décembre 2015 regroupe les mesures judiciaires d'assainissement et de liquidation des établissements de crédit et des autres professionnels du secteur financier. Elle reprend en fait l'ancienne Partie IV de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier en y apportant des ajustements ponctuels pour la rendre compatible avec la BRRD.

La troisième partie de la loi du 18 décembre 2015 traite des systèmes de protection des déposants et des investisseurs. Elle transpose la DGSD en droit luxembourgeois, porte réforme du système de garantie des dépôts en place au Luxembourg et adapte le système d'indemnisation des investisseurs à la nouvelle architecture institutionnelle. La Partie IVbis intitulée «Les systèmes de garantie des dépôts auprès des établissements de crédit» et la Partie IVter intitulée «Les systèmes d'indemnisation des investisseurs auprès des établissements de crédit et des entreprises d'investissement» de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier sont dès lors supprimées.

La grande innovation consiste à remplacer le système privé financé *ex post*, c'est-à-dire l'Association pour la Garantie des Dépôts, Luxembourg (AGDL) par un système public financé *ex ante*. Le nouveau système de garantie des dépôts, dénommé «Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL)», a le statut d'un établissement public qui a pour objet principal d'assurer l'indemnisation des déposants en cas d'indisponibilité de leurs dépôts. Le FGDL collecte les contributions dues par les établissements adhérents, gère les moyens financiers et rembourse les déposants. La fonction d'autorité désignée, telle que définie par la DGSD, sera assumée par un nouvel organe interne de la CSSF appelé «Conseil de protection des déposants et des investisseurs (CPDI)». Le CPDI exerce les missions et pouvoirs qui lui sont attribués par la troisième partie de la loi du 18 décembre 2015. Pour ces missions, le CPDI sera donc l'autorité exécutive supérieure de la CSSF, et non pas la direction. Aux fins de faciliter la prise de décision et le remboursement des déposants, les membres du CPDI sont également les membres du comité de direction du FGDL. Les tâches opérationnelles liées aux missions du CPDI et celles incombant au FGDL sont effectuées par un service de la CSSF. Le directeur en charge de ce service assure la présidence du CPDI et du comité de direction du FGDL.

Par ailleurs, le CPDI exerce aussi les fonctions que la directive 97/9/CE du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs attribue à ces systèmes. Le CPDI gère et administre ainsi le nouveau système au Luxembourg dénommé «Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg (SIIL)» et se repose pour les tâches opérationnelles sur le service précité de la CSSF.

Le nouveau système FGDL sera par conséquent alimenté sur une base *ex ante* par des contributions annuelles des établissements adhérents. Même si la DGSD prévoit le 3 juillet 2024 comme délai pour atteindre le niveau-cible, la loi du 18 décembre 2015 impose que le niveau-cible du FGDL, à savoir 0,8% du montant des dépôts garantis des établissements adhérents, soit atteint au plus tard le 31 décembre 2018. S'y ajoute un coussin de moyens financiers supplémentaires de la même ampleur à financer par des contributions annuelles à verser par les établissements adhérents sur une période de huit ans, une fois que le niveau-cible défini dans la DGSD sera atteint. Le législateur a considéré que le Luxembourg en tant que place financière internationale devait disposer d'un système de protection des dépôts disposant de moyens financiers solides. Étant donné que la grande majorité des établissements adhérents ont dans le passé constitué des provisions pour faire

face à leurs engagements vis-à-vis de l'AGDL, ils n'auront en principe pas de difficultés pour atteindre le niveau-cible prévu dans la DGSD endéans les trois ans (2016 à 2018).

Parmi les autres éléments novateurs du FGDL, il y a lieu de relever :

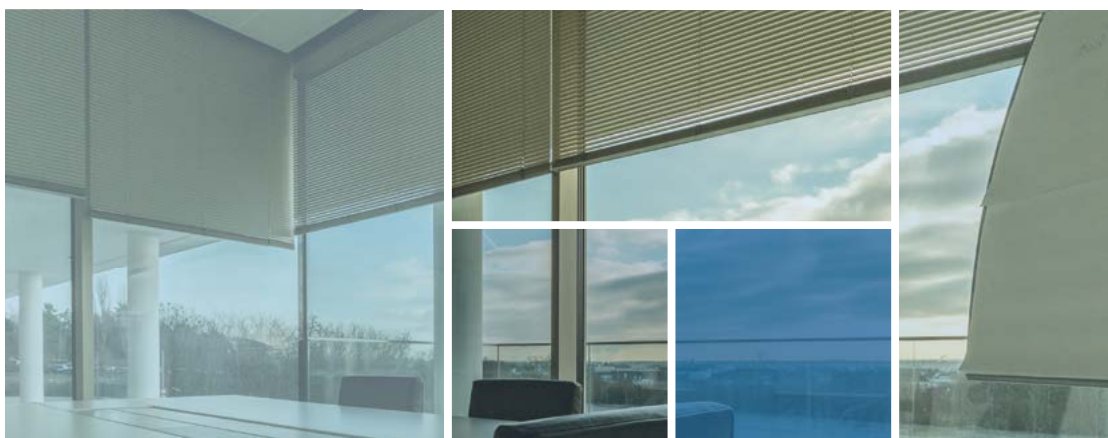
- la réduction du délai de remboursement qui passe de vingt jours ouvrables à sept jours ouvrables à partir du 1^{er} juin 2016, l'objectif étant de garantir aux déposants, en cas de défaillance de leur banque, une restitution plus rapide et automatique de leurs dépôts garantis dans le but de renforcer à la fois leur protection et la stabilité du système bancaire ;
- une protection supplémentaire allant au-delà de EUR 100.000 pour les dépôts résultant de situations spécifiques de la vie. Les déposants sont protégés à concurrence de EUR 2,5 millions pendant un an lorsque les dépôts proviennent, par exemple, de la vente d'un bien privé d'habitation, d'un héritage, d'un arrangement à la suite d'un divorce ou du paiement de prestations d'assurance ou d'indemnisation ;
- l'harmonisation, dans une large mesure, du champ d'application des dépôts bénéficiant de la garantie dans un souci de faciliter le remboursement des déposants dans des délais très courts ;
- une obligation renforcée d'information des déposants. Ainsi, les établissements adhérents doivent fournir aux déposants un formulaire-type, tel que décrit à l'annexe 2 de la loi, avant la conclusion du contrat de dépôt. De plus, ils doivent fournir aux déposants dans leurs relevés de compte, le cas échéant, la confirmation que leurs dépôts sont éligibles avec une référence au formulaire-type d'information.

Pour ce qui est du nouveau système d'indemnisation des investisseurs (SIIL), il convient de noter que les dispositions de la loi du 18 décembre 2015 se résument en gros à un transfert de la Partie IV^{ter} de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En effet, la directive 97/9/CE reste d'application et le système d'indemnisation des investisseurs au Luxembourg est dès lors toujours financé sur une base *ex post*. Des ajustements ont cependant été apportés pour assurer la compatibilité avec les nouveaux statuts juridiques et le mode de gouvernance du SIIL.

La quatrième et dernière partie de la loi du 18 décembre 2015 regroupe l'ensemble des dispositions modificatives. Elle transpose tout d'abord le volet «redressement» de la BRRD en l'insérant comme nouvelle Partie IV dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Le volet «redressement» de la BRRD s'inscrit dans une logique de la marche normale des affaires (*going concern*) et constitue le prolongement des outils et mesures à la disposition des autorités dans le cadre de la surveillance prudentielle. Cette partie transpose également les dispositions résiduelles de la BRRD, c'est-à-dire les dispositions autres que celles ayant trait aux volets «redressement» et «résolution». Enfin, elle définit la nouvelle structure de gouvernance de la CSSF telle que décrite ci-avant, en l'insérant dans la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

ANNEXE

LISTE DES ABRÉVIATIONS



LISTE DES ABRÉVIATIONS

AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg
ASSEP	Association d'épargne-pension
BCE / ECB	Banque centrale européenne - European Central Bank
BCL	Banque centrale du Luxembourg
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive - Directive 2014/59/UE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
BTS	Binding Technical Standards
CE	Communauté européenne
COREP	Common Reporting
CPDI	Conseil de protection des déposants et des investisseurs
CRD IV	Capital Requirements Directive - Directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement
CRF	Cellule de Renseignement Financier
CRR	Capital Requirements Regulation - Règlement (UE) N° 575/2013 du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement
CSDR	Central Securities Depositories Regulation - Règlement (UE) N° 909/2014 du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
DGSD	Deposit Guarantee Schemes Directive - Directive 2014/49/UE du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts
EAIG	European Audit Inspection Group
EBA / ABE	European Banking Authority - Autorité bancaire européenne
EEE	Espace économique européen
EIOPA / AEAPP	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles
EIP	Entité d'intérêt public
ELTIF	European Long Term Investment Fund - Fonds européen d'investissement à long terme
EME	Établissement de monnaie électronique
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
ESMA / AEMF	European Securities and Markets Authority - Autorité européenne des marchés financiers
ESRB / CERS	European Systemic Risk Board - Comité européen du risque systémique
EUR	Euro
FCP	Fonds commun de placement
FGDL	Fonds de garantie des dépôts Luxembourg
FIA	Fonds d'investissement alternatif
FINREP	Financial Reporting
FIS	Fonds d'investissement spécialisé
FSB	Financial Stability Board
GAFI / FATF	Groupe d'action financière - Financial Action Task Force

GFI	Gestionnaire de fonds d'investissement
GFIA / AIFM	Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs - Alternative Investment Fund Manager
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process - Processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes
IESBA	International Ethics Standards Board for Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standards
ILAAP	Internal Liquidity Adequacy Assessment Process
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (1983-1998)
IRE	Institut des réviseurs d'entreprises
ISQC	International Standard on Quality Control - Norme internationale de contrôle qualité
JST	Joint Supervisory Team - Équipe de surveillance prudentielle conjointe
LBC/FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme
LCR	Liquidity Coverage Requirement
Loi 2010	Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif
Loi GFIA	Loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
LSP	Loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive - Directive concernant les marchés d'instruments financiers
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation - Règlement concernant les marchés d'instruments financiers
MTF	Multilateral Trading Facility - Système multilatéral de négociation
MRU / SRM	Mécanisme de Résolution Unique - Single Resolution Mechanism
MSU / SSM	Mécanisme de Surveillance Unique - Single Supervisory Mechanism
NSFR	Net Stable Funding Requirement
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OICV / IOSCO	Organisation internationale des commissions de valeurs - International Organization of Securities Commissions
OPA	Offre publique d'acquisition
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM / UCITS	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières - Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities
PME	Petites et moyennes entreprises
PSD2	Directive (UE) 2015/2366 du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur
PSF	Professionnel du secteur financier
RTS	Regulatory Technical Standards
SBL	Société de la Bourse de Luxembourg
SEPCAV	Société d'épargne-pension à capital variable
SESF / ESFS	Système européen de surveillance financière - European System of Financial Supervision
SG15	Société de gestion relevant du Chapitre 15 de la loi 2010
SG16	Société de gestion relevant du Chapitre 16 de la loi 2010
SIAG	Société d'investissement autogérée

SICAF	Société d'investissement à capital fixe
SICAR	Société d'investissement en capital à risque
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SIIL	Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process - Processus de contrôle et d'évaluation prudentiels
SRP	Supervisory Review Process - Processus de surveillance prudentielle
UE	Union européenne
VaR	Value-at-Risk
VNI	Valeur nette d'inventaire
XBRL	eXtensible Business Reporting Language

COMMISSION DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR FINANCIER

283, route d'Arlon
L-2991 Luxembourg