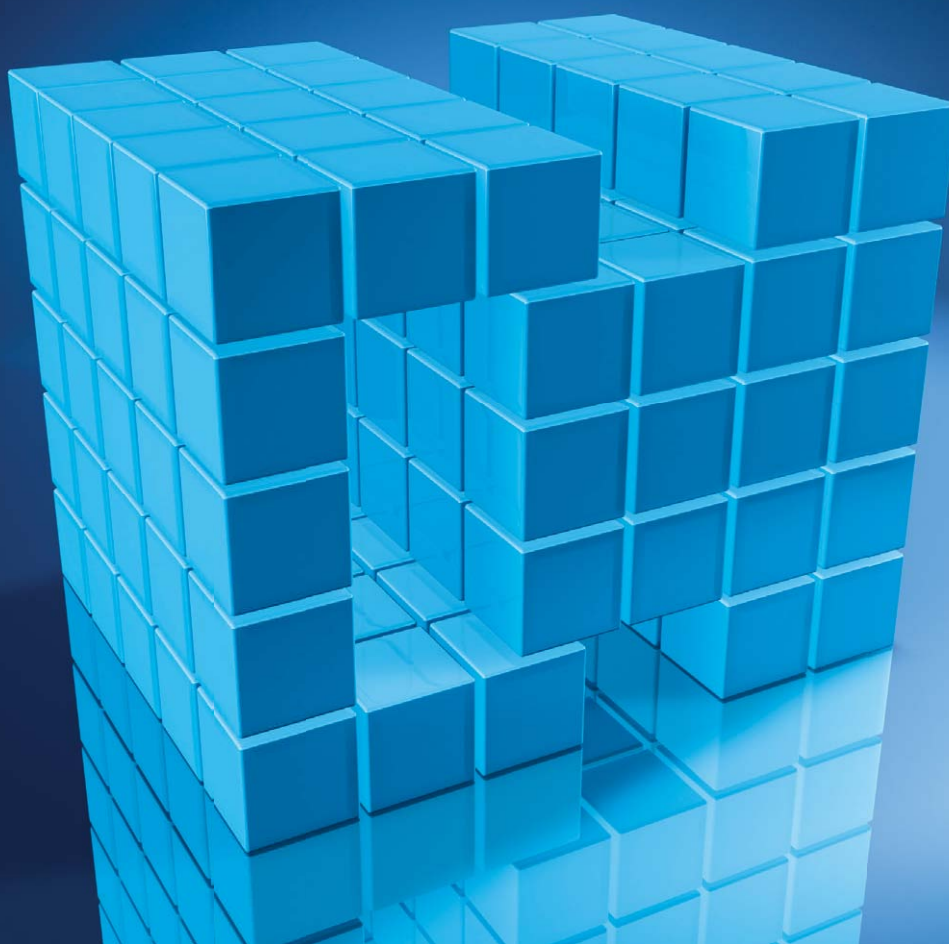




COMMISSION
DE SURVEILLANCE
DU SECTEUR
FINANCIER

RAPPORT
D'ACTIVITÉS
2011



Commission de Surveillance du Secteur Financier

110, route d'Arlon

L-2991 LUXEMBOURG

Tél. : (+352) 26 251-1

Fax : (+352) 26 251-601

E-mail : direction@cssf.lu

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

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

Conseil graphique : metaph

Impression : Imprimerie Centrale

PRÉFACE

La confiance est le fondement de toute activité financière. Si la place de Luxembourg a réussi à maintenir le cap en 2011, c'est parce qu'elle a réussi à garder la confiance que mettent en elle ses clients et ses acteurs.

Ainsi, tout au long d'une année dont l'actualité fut constamment dominée par les problèmes des finances publiques et de la gouvernance de l'espace euro, le Luxembourg - avec une notation encore de tout premier plan - a continué à offrir la sécurité et la stabilité qui sont essentielles à la bonne santé du secteur financier.

En résumant très brièvement les conclusions qui se dégagent des informations détaillées et chiffrées fournies par le présent rapport, il est permis de retenir que le résultat opérationnel sous-jacent des banques établies sur la place est satisfaisant et que les différents types d'organismes de placement collectif luxembourgeois, y compris les fonds d'investissement spécialisés et les SICAR, les fonds de pension et les véhicules de titrisation, ont réussi à maintenir constante la somme des avoirs confiés à leur gestion, dans un environnement international caractérisé par une certaine désaffection des investisseurs. Cette bonne tenue du secteur financier dans son ensemble a aussi conditionné l'évolution des trois catégories de PSF, marquée à la fois par l'arrivée de nombreux nouveaux acteurs et la disparition d'entités n'arrivant pas à atteindre la taille requise.

Depuis maintenant une série d'années, la place se diversifie vers une clientèle plus fortunée, géographiquement plus variée, plus exigeante en ce qu'elle entend utiliser à bon escient la gamme entière des services et produits financiers qui lui permettent de gérer sa situation patrimoniale dans le respect des réglementations, fiscales et autres. Nombre d'établissements, surtout bancaires, ont accompli cette diversification et sont ainsi bien placés pour affronter leur avenir. Il devient urgent que ceux qui conservent un modèle d'affaires dépassé, bâti autour d'une clientèle *offshore*, abandonnent cette approche.

La place de Luxembourg a de solides atouts pour renforcer sa position sur les marchés qu'elle convoite désormais. Son expérience dans la structuration de véhicules de placement diversifiés, renforcée grâce à la synergie de ce domaine avec les banques, la sert au moment où le marché des fonds alternatifs s'ouvre à elle. Les banques luxembourgeoises peuvent s'appuyer sur une longue tradition de renforcement proactif de leurs fonds propres dans un contexte où ailleurs la disponibilité du crédit est freinée par les besoins de recapitalisation du secteur bancaire. Puisque le Luxembourg s'est doté d'une infrastructure informatique de pointe, sa place financière doit aussi résolument comprendre comme une chance l'utilisation croissante de nouvelles technologies pour la diffusion de services financiers, par exemple dans le domaine des paiements.

L'approche de la CSSF, en tant que régulateur d'un secteur financier vivace et en changement continu, par ailleurs premier pilier de l'économie luxembourgeoise, a toujours été et continuera d'être celle d'un service public, agissant dans l'intérêt général. Dans la droite ligne de cette compréhension de son rôle, la CSSF s'efforce d'être à l'écoute des entités sous sa surveillance, de comprendre leurs besoins et de leur apporter des réponses appropriées. La CSSF assume ainsi sa mission légale qui comporte une participation active à l'expansion ordonnée du secteur financier et à l'amélioration du cadre réglementaire de la place financière, en s'efforçant de respecter le principe de proportionnalité.



Aux yeux de la CSSF, il n'existe pas de contradiction entre cette approche et la mission première de la CSSF qui consiste à assurer la surveillance prudentielle du secteur financier et la stabilité financière. Quand les temps sont plus difficiles, les autorités se trouvent exposées à des sollicitations qui visent à faire accepter de nouveaux acteurs et de nouvelles activités en faisant des compromis sur la qualité de la législation et en baissant la garde sur la surveillance des conditions d'entrée et d'exercice des activités financières. Or, rien ne causerait plus de préjudice à la stabilité du secteur financier et à ses intérêts économiques qu'une atteinte à la réputation de la place et une perte de confiance des déposants et des investisseurs. Il appartient à la CSSF, avec tous les moyens à sa disposition, d'éviter autant que possible un tel dommage en traitant tous les dossiers avec le sérieux et l'efficacité requis et en veillant à ce que la réglementation en vigueur soit appliquée correctement par tous les acteurs sous sa surveillance.

En sus de la surveillance prudentielle proprement dite, la CSSF mettra un accent plus appuyé sur les aspects de la régulation qui tendent à renforcer, directement ou indirectement, la stabilité du secteur financier et la confiance qu'il doit inspirer. La cultivation d'une démarche professionnelle basée sur la connaissance et la maîtrise des risques, une prise de conscience plus poussée des enjeux d'une gouvernance d'entreprise adéquate, une émulation des meilleures pratiques du secteur grâce à l'effet multiplicateur produit par l'intervention des réviseurs externes comptent parmi ces aspects.

La protection des consommateurs financiers fait partie des missions de la CSSF aussi bien que des autorités de surveillance européennes. Elles seront jugées sur les résultats atteints dans ce domaine. En s'investissant plus fortement dans cette direction, la CSSF entend mettre en avant l'importance de l'éducation financière, condition préalable au développement soutenable d'une industrie financière au service des épargnants et des investisseurs.

La mission de la CSSF requiert un engagement continu de la part de tous ses agents, ce pourquoi la direction tient à les remercier ici tout particulièrement.

Jean GUILL
Directeur général

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. Guill', written in a cursive style.

Les organes dirigeants de la CSSF	6
Synthèse	8
CHAPITRE I	
LA SURVEILLANCE GÉNÉRALE ET LA COOPÉRATION INTERNATIONALE	13
1. La Surveillance générale	
2. La coopération au sein des institutions européennes	
3. La coopération multilatérale	
4. Tableau des groupes internationaux auxquels la CSSF participe	
CHAPITRE II	
LA SURVEILLANCE DES BANQUES	43
1. L'évolution du secteur bancaire en 2011	
2. La pratique de la surveillance prudentielle	
CHAPITRE III	
LA SURVEILLANCE DES PSF	77
1. L'évolution des PSF en 2011	
2. La pratique de la surveillance prudentielle	
3. Les PSF de support	
CHAPITRE IV	
LA SURVEILLANCE DES ÉTABLISSEMENTS DE PAIEMENT ET DES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE	99
1. Les établissements de paiement	
2. Les établissements de monnaie électronique	
CHAPITRE V	
LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF	103
1. L'évolution du secteur des OPC en 2011	
2. Les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010	
3. L'évolution du cadre réglementaire	
4. La pratique de la surveillance prudentielle	
CHAPITRE VI	
LA SURVEILLANCE DES SICAR	135
1. L'évolution des SICAR en 2011	
2. La pratique prudentielle	
CHAPITRE VII	
LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION	141
1. L'évolution des organismes de titrisation agréés	
2. La pratique de la surveillance prudentielle	
CHAPITRE VIII	
LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION	145
1. L'évolution des fonds de pension en 2011	
2. La coopération internationale	
CHAPITRE IX	
LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS	149
1. Approbation des prospectus en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé	
2. Offres publiques d'acquisition	
3. Surveillance des émetteurs de valeurs mobilières dont la CSSF est l'autorité compétente	

4. Contrôle de l'information financière : <i>enforcement</i>	
5. Surveillance des marchés et des opérateurs de marché	
6. Enquêtes et coopération	
CHAPITRE X	
LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS	173
1. Les activités en 2011	
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations	
CHAPITRE XI	
LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT	181
1. Cadre réglementaire et normatif de la profession de l'audit	
2. Examen d'assurance qualité	
3. Aperçu de la population des réviseurs d'entreprises au Luxembourg	
CHAPITRE XII	
LES MESURES DE POLICE ADMINISTRATIVE	195
1. Cadre légal	
2. Décisions prises en 2011	
CHAPITRE XIII	
LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS	201
1. La protection des consommateurs	
2. Le règlement extrajudiciaire des litiges	
CHAPITRE XIV	
LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME	211
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. Communications en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme	
CHAPITRE XV	
LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES	219
1. Les directives et règlements en cours de négociation au niveau du Conseil de l'UE	
2. Les directives adoptées par le Conseil et le Parlement européen et qui sont en voie de transposition au plan national	
3. Les lois et règlements luxembourgeois adoptés en 2011	
4. Questions d'application pratique de la réglementation et jurisprudence	
CHAPITRE XVI	
L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF	233
1. Gouvernance et fonctionnement de la CSSF	
2. Ressources humaines	
3. Systèmes d'informations	
4. Composition du personnel	
5. Comités	
ANNEXES	252
Comptes annuels 2011 de la CSSF	
Liste des abréviations	

LES ORGANES DIRIGEANTS DE LA CSSF

Le Conseil

Président	Etienne REUTER	Premier Conseiller de Gouvernement, Ministère des Finances
Vice-Président	Gaston REINESCH	Administrateur Général, Ministère des Finances
Membres	Ernst-Wilhelm CONTZEN	Président de l'Association des Banques et Banquiers, Luxembourg
	Sarah KHABIRPOUR	Conseiller de direction, Ministère des Finances
	Karin RIEHL	Institut des Réviseurs d'Entreprises
	Marc SALUZZI	Président de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement
	Claude WIRION	Membre du Comité de Direction du Commissariat aux Assurances
Secrétaire	Danielle MANDER	

La Direction

Directeur général	Jean GUILL
Directeurs	Simone DELCOURT
	Andrée BILLON
	Claude SIMON



Direction de la CSSF

De gauche à droite : Andrée BILLON, Jean GUILL, Simone DELCOURT, Claude SIMON

SYNTHÈSE

Au cours d'une année marquée par les problèmes des finances publiques et de la gouvernance de l'espace euro et par les relents de la crise financière, la place financière du Luxembourg a continué à offrir un environnement stable et à inspirer confiance tant aux acteurs financiers qu'aux investisseurs et épargnants. Dans un contexte difficile, le secteur bancaire et l'industrie des fonds d'investissement sont parvenus à maintenir constante la somme des avoirs confiés à leur gestion et à réaliser des résultats de fin d'année satisfaisants. Ces résultats témoignent aussi d'une transition réussie du secteur financier, et notamment bancaire, vers une approche *onshore* et d'une plus grande diversification de la place qui lui permet de saisir des opportunités de développement, entre autres au niveau de l'utilisation des nouvelles technologies en matière de services financiers et de paiements.

Volet international du travail de surveillance

L'harmonisation des réglementations existantes reste un objectif prioritaire au niveau international, notamment en matière de gestion et de couverture des risques. Par ailleurs, l'activité des nouvelles autorités de surveillance européennes EBA, ESMA et EIOPA et le fonctionnement des collèges de superviseurs pour les groupes bancaires transfrontaliers ont intensifié la coopération entre autorités de surveillance nationales et amplifié la dimension européenne et internationale de la surveillance prudentielle.

143 établissements de crédit

Somme des bilans : EUR 794,0 milliards

Résultat net : EUR 2.828 millions

Le nombre des banques a diminué de quatre unités pour s'établir à 143 au 31 décembre 2011. Trois banques ont commencé leurs activités en cours d'année tandis que trois banques ont fusionné avec d'autres banques de la place et trois banques ont arrêté leurs activités. Une banque s'est transformée en établissement de monnaie électronique.

La somme de bilan agrégée s'est élevée à EUR 794,0 milliards fin 2011, soit une progression de 4,2% par rapport à 2010. La majeure partie de cette hausse s'explique par l'établissement ou le renforcement de centres de compétences spécifiques que plusieurs banques exercent au Luxembourg pour le compte de leur groupe. Pour 40% des banques de la place, la somme de bilan a néanmoins diminué sur un an, ceci notamment dans un contexte de restructuration d'activités en réponse à la crise financière.

Le résultat net dégagé en 2011 par le secteur bancaire luxembourgeois s'est établi à EUR 2.828 millions (-25,9%). Ce recul considérable est cependant à nuancer. En effet, dans un contexte économique et financier difficile, les banques luxembourgeoises ont réussi à accroître leurs revenus opérationnels récurrents. Néanmoins, en dépit de la progression de la marge sur intérêts et du revenu net de commissions, le résultat net a baissé notamment en raison d'un effet extraordinaire, à savoir les corrections de valeur concomitantes à la participation du secteur bancaire à la restructuration de la dette hellénique. Il est également important de mentionner que 46% des banques ont terminé l'exercice avec un résultat net en hausse par rapport à l'année précédente.

322 PSF (116 entreprises d'investissement, 118 PSF spécialisés, 88 PSF de support)

Somme des bilans : EUR 12,96 milliards

Résultat net : EUR 693,6 millions

Avec 38 nouvelles entités agréées en cours d'année, contre dix-sept abandons de statut, le secteur des PSF continue à attirer les promoteurs. L'évolution nette en nombre est positive pour les entreprises d'investissement, les PSF spécialisés et les PSF de support, ces derniers bénéficiant de l'augmentation la plus prononcée.

La somme de bilan agrégée des PSF a atteint EUR 12,96 milliards au 31 décembre 2011 contre EUR 11,42 milliards fin 2010. Cette hausse de 13,46% s'explique majoritairement par l'essor du volume d'activités d'un professionnel effectuant du prêt de titres nouvellement agréé en 2011 et par la croissance considérable de la somme de bilan d'une entreprise d'investissement agréée en 2010. À noter que les PSF de support ont connu une légère contraction de leur somme des bilans agrégée au cours de l'année 2011 alors que la tendance a été à la hausse pour les sommes des bilans agrégées tant des entreprises d'investissement que des PSF spécialisés.

Les résultats nets des PSF ont considérablement baissé (-54,34%). Cette évolution cache cependant certaines disparités entre les différentes catégories de PSF : les résultats nets agrégés des entreprises d'investissement ont diminué de 17,9% et ceux des PSF de support ont même légèrement augmenté (+5,2%). L'évolution négative des résultats des PSF spécialisés est attribuable à un acteur de taille importante et ne reflète donc pas une tendance générale constatée pour cette catégorie de PSF.

4 établissements de paiement

1 établissement de monnaie électronique

Suite à l'entrée en vigueur de la loi du 10 novembre 2009 qui introduit un nouveau statut d'institutions financières, à savoir les établissements de paiement pouvant exercer l'activité de services de paiement, trois établissements de paiement de droit luxembourgeois et une succursale d'un établissement de paiement allemand se sont établis au Luxembourg.

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 20 mai 2011 sur les services de paiement et l'activité d'établissement de monnaie électronique, les établissements de monnaie électronique ne sont plus assimilés à des établissements de crédit, mais sont considérés comme une catégorie à part d'acteurs du secteur financier. Un établissement de monnaie électronique est inscrit sur la liste officielle au 31 décembre 2011.

3.845 OPC

13.294 unités

Patrimoine global : EUR 2.096,5 milliards

179 sociétés de gestion

En 2011, le secteur des OPC a connu une diminution des actifs nets gérés de 4,7% qui provient surtout de l'impact négatif des performances des principaux marchés financiers. Avec EUR 5,3 milliards, l'investissement net en capital dans les OPC luxembourgeois a été en 2011 très largement inférieur à l'afflux de capital nouveau observé en 2010 et n'a donc pas réussi à renverser la tendance.

Le nombre des OPC a augmenté de 4,9% en cours d'année. Cette progression résulte en grande partie de l'essor continu des fonds d'investissement spécialisés qui représentent 35,8% des OPC en termes de nombre (en termes d'actifs gérés, leur part s'élève à 11,4%). En tenant compte des OPC à compartiments multiples, un total de 13.294 unités économiques était en activité au 31 décembre 2011 ce qui constitue un nouveau record.

Avec 179 entités en activité, le nombre des sociétés de gestion agréées conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 relative aux OPC est resté stable. Les onze nouveaux agréments ont été contrebalancés par onze retraits qui s'inscrivent dans une logique de restructuration ou de rationalisation des structures luxembourgeoises initiée par les promoteurs.

276 SICAR

Somme des bilans : EUR 30,6 milliards

Le nombre des sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) a continué à grimper avec 43 nouveaux agréments contre quatorze retraits en cours d'année. La majorité des initiateurs des SICAR sont d'origine française, suivis de ceux originaires de Suisse, d'Allemagne et du Luxembourg. En ce qui concerne la politique d'investissement, les SICAR ont une préférence pour le *private equity*.

28 organismes de titrisation agréés

Le développement lent, mais continu de l'activité de titrisation, du moins quant à son volet agréé et surveillé, se poursuit avec trois nouveaux organismes de titrisation agréés en 2011.

15 fonds de pension

Le secteur des fonds de pension a stagné en 2011, aucun nouveau fonds de pension n'ayant été agréé en cours d'année.

Emploi total dans les établissements surveillés : 43.428 personnes

(dont banques : 26.695 personnes, PSF : 14.217 personnes, sociétés de gestion : 2.516 personnes)

L'effectif total du secteur financier a progressé de 1,6%, soit de 676 personnes. La situation est cependant divergente selon les catégories d'acteurs de la place.

Après deux années de baisses consécutives, l'emploi dans le secteur bancaire a augmenté de 1,7% au cours de l'année 2011. Néanmoins, cette croissance ne correspond aucunement à une création nette d'emplois dans le secteur financier pris dans son ensemble. En effet, l'emploi bancaire a baissé tout au long de l'année 2011, à l'exception du troisième trimestre où la reprise d'un PSF spécialisé par une banque a fait grimper l'effectif bancaire. Cette reprise n'a pas d'impact sur le nombre de postes dans le secteur financier dans son ensemble, mais en modifie uniquement la répartition en diminuant l'emploi PSF au profit de l'emploi bancaire. Sans l'effet en question, l'emploi du secteur bancaire serait resté quasiment inchangé sur un an.

Le nombre d'emplois au niveau des PSF a augmenté légèrement (+0,4%). L'évolution positive au niveau des entreprises d'investissement (+2,2%) et des PSF de support (+5,2%) a été contrecarrée par le recul de l'effectif des PSF spécialisés suite au transfert du personnel d'un PSF spécialisé vers le secteur bancaire (voir ci-dessus). À noter par ailleurs qu'il faut veiller à ne pas assimiler la croissance de l'emploi au niveau des PSF de support à une création de postes de même envergure. En effet, une bonne partie de la hausse est due à des PSF de support nouvellement agréés en 2011, mais qui sont des sociétés qui étaient déjà actives auparavant. Le personnel existant de ces sociétés est repris, à partir de l'octroi de l'agrément, dans les statistiques relatives aux PSF de support.

L'effectif des sociétés de gestion a augmenté en 2011 (+7,6%).

1.446 prospectus, prospectus de base et autres documents approuvés

678 émetteurs surveillés

1,1 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 légèrement augmenté par rapport à 2010 (+4,03%).

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 678, dont 248 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 en 2011 environ 1,1 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 six enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours et a traité 61 requêtes initiées par des autorités étrangères.

Supervision publique de la profession de l'audit

La supervision publique de la profession de l'audit couvre, au 31 décembre 2011, 65 cabinets de révision agréés et 224 réviseurs d'entreprises agréés. S'y ajoutent 53 contrôleurs et entités d'audit de pays tiers dûment enregistrés en application de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit.

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

443 réclamations de la clientèle

En vertu de sa compétence spécifique de médiateur en matière de traitement des réclamations de clients, la CSSF a reçu 443 réclamations au cours de l'année passée. La majorité des réclamations a porté sur les activités bancaires liées au commerce électronique (*e-banking*). Les réclamations liées à la gestion de fortunes (*private banking*) ont également constitué une part non négligeable des dossiers traités par la CSSF.

406 agents

Frais de fonctionnement de la CSSF en 2011 : EUR 46,1 millions

L'année 2011 a été marquée par le renforcement continu des ressources humaines de la CSSF (+44 agents) afin de faire face à la charge de travail croissante découlant notamment de l'introduction de nouvelles exigences prudentielles, de la coopération entre autorités de surveillance, de la participation active aux travaux des instances internationales et, en général, de l'augmentation des volumes et de la complexité des produits financiers. S'y ajoutent encore les nombreux contrôles sur place qui s'imposent comme un pilier important de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF.



Chefs de service de la CSSF

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

LA SURVEILLANCE GÉNÉRALE ET LA COOPÉRATION INTERNATIONALE

1. La Surveillance générale
2. La coopération au sein des institutions européennes
3. La coopération multilatérale
4. Tableau des groupes internationaux auxquels la CSSF participe



1. LA SURVEILLANCE GÉNÉRALE

Le service «Surveillance générale» traite dans une approche transversale des questions de surveillance prudentielle, de comptabilité et de reporting qui sont communes à tous les services de la CSSF. Le service comprend quatre divisions dont les divisions 1 à 3 sont plus particulièrement en charge des groupes internationaux ainsi que du développement et de l'interprétation des réglementations nationales et internationales. À ce titre, les agents de ces divisions ont participé en 2011 à 148 réunions de groupes internationaux. À l'instar des années passées, ils ont aussi été appelés à rédiger des circulaires ou textes préparatoires de lois.

Chaque division du service est en charge, dans son domaine d'attribution, du développement et de l'interprétation de la réglementation, des règles de conduite et des obligations professionnelles dans le secteur financier ainsi que du traitement de questions méthodologiques générales en matière de surveillance prudentielle.

1.1. Division 1 : Dossiers internationaux

La division assure le suivi d'une grande partie des dossiers internationaux relatifs à la mission de la CSSF, dont notamment ceux traités au niveau des instances suivantes : Commission européenne, Conseil de l'UE, EBA, ESMA, OICV et Comité de Bâle. Elle est par ailleurs en charge de la coordination des réunions préparatoires en vue de définir les positions défendues par la CSSF lors des réunions au plus haut niveau au sein des instances précitées.

La division prépare la transposition de la réglementation internationale dans le droit national et suit les développements sur le plan national et international dans les domaines relevant de la mission et des compétences de la CSSF. Dans ce contexte, elle collabore étroitement avec les services en charge de la surveillance prudentielle. Elle leur fournit son expertise, les assiste sur les sujets relevant de sa compétence et organise des formations à l'intention des agents concernés.

La division collabore plus particulièrement avec les services «Surveillance des banques» et «Surveillance des marchés d'actifs financiers» en ce qui concerne les questions de politique générale de la CSSF en matière de coopération internationale et, si nécessaire, des aspects plus pratiques en cette matière. Dans le cadre des missions du Review Panel de l'EBA et de l'ESMA, la division travaille étroitement avec les services concernés sur des sujets faisant l'objet de *peer reviews*.

En 2011, les travaux de la division 1 ont été principalement consacrés à :

- la participation aux groupes internationaux dont elle assure le suivi,
- la transposition de directives européennes et de lignes directrices, notamment de l'EBA et de l'ESMA, sous forme de circulaires ou de textes de loi, et
- l'apport d'informations et d'assistance aux services en charge de la surveillance prudentielle, voire directement aux entités surveillées, concernant des questions relatives à l'implémentation et à l'application des nouvelles législations et réglementations.

En 2011, les agents de la division 1 se sont plus particulièrement penchés sur les travaux suivants :

- la participation active aux groupes ESMA-Pol, ESMA Review Panel, ESMA Post Trading Standing Committee, ESMA CRA Technical Committee et EBA Standing Committee Regulation and Policy,
- les négociations en cours auprès du Conseil de l'UE concernant les projets de directives et/ou de règlements CRD IV, Abus de marché et EMIR (voir aussi Chapitre XV «La législation et la réglementation bancaires et financières»).

La publication, en 2010, d'une série de circulaires modifiant les circulaires CSSF 06/273 et 07/290 sur le ratio de solvabilité (circulaires CSSF 10/496 et 10/497 du 22 décembre 2010, 10/483 du 25 août 2010 et 10/475 du 20 juillet 2010 qui avaient pour but principal la transposition des directives CRD II et CRD III) ainsi que de la circulaire CSSF 10/493 du 7 décembre 2010 portant sur les modifications des tableaux B 2.3. et B 6.3., continuait de soulever en 2011 de nombreuses questions auprès des entités surveillées, surtout en ce qui concerne les dispositions relatives à la réglementation et au reporting des grands risques. Les agents de la division 1 ont analysé ces questions et donné des réponses aux entités concernées.

Toujours dans le contexte de la CRD, la CSSF a publié la circulaire CSSF 11/507 qui transpose dans la réglementation luxembourgeoise les lignes directrices de l'EBA¹ qui concernent le chapitre 2-1 de la partie X de la circulaire CSSF 06/273 telle que modifiée. L'EBA avait émis ces lignes directrices afin de clarifier les exigences tant qualitatives que quantitatives qui sont imposées aux établissements de crédit dans le cadre d'une titrisation, dont plus spécifiquement l'exigence de rétention d'un intérêt économique net d'au moins 5%. La circulaire précise que les établissements de crédit doivent impérativement informer la CSSF sur tout nouvel investissement dans une titrisation. En outre, la circulaire rappelle qu'avant d'agir en tant qu'initiateur, sponsor ou prêteur initial, les établissements de crédit doivent communiquer à la CSSF les données pertinentes permettant de vérifier le respect des dispositions du chapitre 2-1 de la partie X de la circulaire CSSF 06/273.

1.2. Division 2 : Comptabilité, reporting et audit

La division assure le suivi de la réglementation ayant trait à la comptabilité, au reporting prudentiel et au contrôle légal des comptes d'un point de vue de la surveillance prudentielle.

Sur le plan national, la division représente la CSSF aux groupes de travail mis en place en la matière par la Commission des Normes Comptables et la BCL. Au niveau international, la division assure le suivi au niveau des institutions européennes (Commission européenne, Conseil de l'UE, EBA, ESMA) et des institutions internationales (Comité de Bâle, OICV).

La division traite toutes les demandes d'avis et d'informations relatives à son domaine et assiste les services en charge de la surveillance prudentielle sur les sujets relevant de sa compétence et organise des formations à leur attention. Elle assure la préparation d'instructions, de circulaires et de textes de loi relatifs à son domaine de compétence. En matière de reporting en particulier, la division prépare la transposition et/ou la conception de nouveaux tableaux et la révision des tableaux existants.

Par ailleurs, la division collabore avec le service «Surveillance des marchés d'actifs financiers» en matière de contrôle des informations financières des sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg (*enforcement*).

En matière d'audit, la division traite les demandes d'autorisation des réviseurs d'entreprises agréés pour le contrôle légal des comptes des entités du secteur financier et des émetteurs de droit luxembourgeois dont les actions ou parts sont admises à la négociation sur un marché réglementé agréé au Luxembourg. À cet égard, elle analyse l'expérience du professionnel de l'audit dans le secteur financier et l'adéquation de son approche d'audit proposée pour un mandat donné. La division centralise dans ce contexte les informations mises à sa disposition par les services chargés de la surveillance prudentielle et se rapportant à l'exécution des mandats des réviseurs d'entreprises agréés dans le secteur financier. Elle procède également à un échange d'informations avec le service «Supervision publique de la profession de l'audit».

Plus généralement, la division suit les évolutions du cadre réglementaire et normatif de la profession de l'audit pour en analyser l'incidence du point de vue de la surveillance prudentielle. Elle contribue ainsi au développement d'une approche cohérente notamment pour les comptes rendus analytiques établis par les réviseurs d'entreprises agréés dans le cadre de leurs mandats de contrôle légal des comptes.

¹ «Guidelines to Article 122a of the CRD».

Dans le domaine de la comptabilité, la CSSF a publié en mars 2011 la circulaire CSSF 11/503 intitulée «Rappel des obligations en matière de communication et de publication des informations financières, ainsi que des délais y relatifs». L'objet de cette circulaire est de rappeler aux entités surveillées, autres que les banques, les obligations qui leur incombent en matière de communication et de publication des informations financières et notamment les délais s'y rapportant. En novembre 2011, la CSSF a également publié la circulaire CSSF 11/526 concernant l'utilisation de la provision forfaitaire au 31 décembre 2011 dont l'objet est, par référence à la circulaire CSSF 08/386, de rappeler aux établissements de crédit publiant leurs comptes annuels selon les Lux GAAP, normes comptables utilisées par la plupart des établissements de crédit de la place, qu'ils doivent utiliser leur provision forfaitaire existante à la clôture de l'exercice 2011 afin de couvrir des pertes latentes induites par les turbulences sur les marchés financiers.

1.3. Division 3 : Règles de gouvernance, paiements électroniques et gestion de crises

La mission de la division 3 se situe au niveau de la méthodologie, des études globales et de l'assistance aux autres services sur des sujets qui nécessitent des connaissances et des expériences spécifiques. Dans le cadre de sa mission, la division assure le suivi des principes et standards communément admis en matière de gouvernance d'entreprise et du respect des règles de conduite issues, entre autres, des textes communautaires.

En 2011, la division 3 a mené quatre missions de contrôle sur place en matière de règles de conduite MiFID. Dans trois cas, il a été constaté que l'évaluation de la convenance du service au client (*suitability test*) consistait à attribuer des profils d'investisseur (par exemple : défensif, conservateur, équilibré, dynamique ou agressif) aux clients. Au final, ces profils d'investisseur n'étaient que des descriptions abstraites de profils d'investissement, sans réelle valeur pour les investisseurs dans le cadre de la prise des décisions d'investissement. La CSSF a demandé aux entités concernées de fournir aux clients des informations sur l'allocation d'actifs associée à chaque profil d'investissement et, dans le cadre de la gestion discrétionnaire, le détail des instruments financiers composant le portefeuille modèle. Dans un cas, la CSSF a envoyé une lettre d'injonction afin que l'établissement en question incorpore cette exigence dans ses procédures.

La division est également en charge des questions relatives aux établissements de paiement et aux établissements de monnaie électronique régis par la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement. Dans ce contexte, elle instruit les demandes d'agrément pour l'obtention des statuts d'établissement de paiement et d'établissement de monnaie électronique. Au cours des instructions menées en 2011, la CSSF a constaté que les demandes d'agrément sont souvent incomplètes et nécessitent des compléments d'information et de documents avant de pouvoir aboutir. Par ailleurs, le nombre de demandes d'agrément pour le statut d'établissement de monnaie électronique a significativement augmenté avec la réforme des règles régissant l'activité d'émission de monnaie électronique en mai 2011.

Au cours de l'année 2011, la division 3 a continué l'analyse des politiques de rémunération des établissements de crédit et des entreprises d'investissement qui, suivant la circulaire CSSF 10/437, étaient tenus de soumettre leur politique de rémunération à la CSSF. Lors des travaux d'évaluation des politiques de rémunération, il a été tenu compte des circulaires CSSF 10/496 et CSSF 10/497 du 22 décembre 2010 et de la circulaire CSSF 11/505 du 11 mars 2011 relative à l'application du principe de proportionnalité lors de l'établissement et de la mise en œuvre de politiques de rémunération. En ce qui concerne les établissements de crédit et la majorité des entreprises d'investissement, ces trois circulaires, y compris les lignes directrices du CEBS, ainsi que la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier forment le corps des règles régissant la mise en place d'une bonne politique de rémunération.

La mise en place de cette réglementation a soulevé de vives réactions et interrogations auprès des professionnels du secteur financier. En effet, le principe de proportionnalité, tel que retenu dans les circulaires CSSF 10/496 et 10/497 et qui permet aux établissements d'appliquer les exigences en matière de rémunération de manière proportionnelle à condition d'établir la preuve qu'une application proportionnelle se justifie, a souvent été mal compris. C'est pour ces raisons, et sur demande expresse du secteur bancaire, que la CSSF a élaboré une circulaire «complémentaire», à savoir la circulaire CSSF 11/505, visant à apporter des précisions relatives à l'application du principe de proportionnalité lors de l'établissement et de la mise en œuvre de la politique de rémunération en accord avec les circulaires CSSF 10/496 et 10/497. Cette circulaire prévoit ainsi des seuils

quantitatifs en dessous desquels les exigences spécifiques en matière d'alignement des risques peuvent être neutralisées soit à l'échelle de l'établissement (total du personnel), soit à l'échelle de certaines personnes ayant été identifiées comme des preneurs de risque matériel de l'établissement. En procédant ainsi, la CSSF a adopté une voie similaire à celle de plusieurs autorités d'autres États membres de l'UE.

Il convient aussi de souligner que la CSSF a participé à de nombreuses conférences ayant eu comme objectif de présenter, souligner ou rappeler le cadre réglementaire en matière de politiques de rémunération et qu'elle a poursuivi tout au long de l'année 2011 ses entretiens bilatéraux sur les politiques de rémunération avec tout établissement sollicitant un tel entretien ou dont le projet de rémunération requérait une discussion.

Dans le cadre de son évaluation des politiques de rémunération, la CSSF a analysé le respect des exigences générales et spécifiques requises par les circulaires applicables. Cette revue générale, qui est en phase de finalisation, appelle les constatations suivantes.

Si la circulaire CSSF 10/437 a exigé des établissements de crédit et des entreprises d'investissement qu'ils communiquent leur politique de rémunération à la CSSF, les politiques et pratiques de rémunération font depuis le 1^{er} janvier 2011, date d'entrée en vigueur des circulaires CSSF 10/496 et 10/497, partie du Pilier 2 de la directive CRD. L'établissement, l'application et le suivi des politiques de rémunération sont tout d'abord la responsabilité «interne» de tous les établissements de crédit et entreprises d'investissement concernés. La CSSF est investie de la mission d'évaluer et de surveiller le volet «politique de rémunération» dans le cadre du processus de surveillance prudentielle.

Le point 1.4. de la circulaire CSSF 10/437 prévoyait une exemption de l'application de l'ensemble des dispositions de la circulaire lorsque les preneurs de risque matériel se voyaient attribuer exclusivement une rémunération fixe. Il est important de préciser qu'une telle exemption n'est plus possible depuis l'entrée en vigueur des circulaires CSSF 10/496 et 10/497. Dorénavant, les établissements de crédit et la majorité des entreprises d'investissement sont toujours obligés d'établir et de mettre en œuvre une politique de rémunération permettant et promouvant une gestion saine et efficace des risques.

La CSSF a également constaté des manquements ou des incohérences en relation avec la transposition de l'exigence de prendre en compte des critères financiers et des critères non-financiers pour l'évaluation des performances individuelles. Elle tient dès lors à rappeler, par référence au paragraphe 95 des lignes directrices du CEBS relatives aux politiques et pratiques de rémunération du 10 décembre 2010, que les critères quantitatifs et qualitatifs doivent être pondérés de façon appropriée, que cette pondération est fonction des tâches et responsabilités de la personne concernée et, surtout, que les critères qualitatifs et quantitatifs ainsi que leur pondération doivent être spécifiés et clairement documentés dans la politique de rémunération pour chaque niveau et catégorie de personnel.

En ce qui concerne la publication des politiques de rémunération, la circulaire CSSF 10/437 avait déjà retenu les informations minimales que tout établissement concerné par la circulaire devait divulguer tant en interne qu'en externe. Depuis la publication des circulaires CSSF 10/496 et 10/497, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement concernés sont tenus de se référer aux exigences prévues à la partie XIX des circulaires CSSF 06/273 et 07/290.

1.4. Division 4 : Contrôles sur place - Inspection

La division 4 du service «Surveillance générale» est en charge de la planification, de la coordination et de la réalisation des contrôles sur place. Elle comprend une cellule générale ainsi qu'une cellule LBC/FT (lutte contre le blanchiment).

1.4.1. Cellule générale

En 2011, la Cellule générale a procédé à 52 contrôles sur place qui se répartissent en fonction du type d'entité contrôlée et du type de mission menée comme suit.

Type d'entité contrôlée	Type de mission					
	Visite d'accueil	Corporate governance	Crédits	Audit interne	AC/BD ²	Contrôle <i>ad hoc</i>
Établissements de crédit		6	2	2	4	4
Établissements de monnaie électronique	1					
Entreprises d'investissement	6					
PSF de support	1					
PSF spécialisés	15		1			4
Titrisation, fonds de pension						3
Sociétés de gestion	1					2
TOTAL	24	6	3	2	4	13

Les visites d'accueil ont mis en évidence des faiblesses récurrentes au niveau de l'établissement du plan d'audit ou encore du manuel de procédures ainsi que des erreurs au niveau du reporting périodique à adresser à la CSSF.

Les contrôles thématiques *corporate governance* avaient pour but de contrôler l'emprise des organes dirigeants de la banque sur la gestion des affaires, d'obtenir une indication du degré d'intégration de la banque luxembourgeoise dans la surveillance exercée par sa maison mère et, le cas échéant, d'évaluer l'efficacité de la fonction tête de groupe exercée par la banque luxembourgeoise.

Les contrôles «audit interne» se basaient sur la conformité de la fonction d'audit interne par rapport à la réglementation actuellement en vigueur.

Les contrôles «crédits» étaient destinés à déterminer le risque de crédit de l'établissement et à évaluer l'adéquation de l'organisation de la gestion de ce risque.

Les contrôles «administration centrale et banque dépositaire» avaient pour objectif d'obtenir une meilleure compréhension du mode opératoire de cette activité auprès des grands prestataires de la place et de s'assurer de l'efficacité des systèmes de contrôle interne mis en place.

Les contrôles *ad hoc* ont été réalisés par la CSSF suite à la survenance de problèmes particuliers de type organisationnel ou procédural au sein d'une entité.

Sur les 52 missions effectuées, deux missions ont entraîné le déclenchement de la procédure d'injonction, respectivement de la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens des articles 59 et 63 de la loi du 5 avril 1993.

1.4.2. Cellule LBC/FT

Depuis 2010, la CSSF met un accent particulier sur les missions de contrôle de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Les contrôles portent aussi bien sur le métier de la banque privée (gestion de fortunes, domiciliation, etc.) que sur celui d'agent teneur de registre.

² AC/DB : Administration centrale et banque dépositaire.

En 2011, la cellule LBC/FT de la division 4 a procédé à 47 missions de contrôle qui se répartissent par type d'entité contrôlée comme suit.

Type d'entité contrôlée	Missions LBC/FT
Établissements de crédit	22
Entreprises d'investissement	5
PSF spécialisés	7
SICAR	10
Sociétés de gestion	3
Total	47

Pour douze des 47 missions effectuées, la CSSF a décidé de déclencher la procédure d'injonction, respectivement la procédure administrative non contentieuse en vue d'une sanction administrative au sens des articles 59 et 63 de la loi du 5 avril 1993. Dans cinq cas, cette procédure a conduit la CSSF à prononcer une amende d'ordre. À noter que certains dossiers susceptibles de donner lieu à une procédure d'injonction ou à une procédure administrative non contentieuse sont encore en cours de traitement.

Dans cinq cas, une déclaration de soupçon en application de l'article 23(3) du Code d'instruction criminelle, respectivement 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 le financement du terrorisme ont été effectuées par la CSSF.

2. LA COOPÉRATION AU SEIN DES INSTITUTIONS EUROPÉENNES

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 communautaire et international, relatifs aux problèmes touchant le secteur financier. À ce titre, la CSSF participe aux travaux dans les enceintes qui sont reprises ci-après.

Avec effet au 1^{er} janvier 2011, les règlements (UE) No 1092 à 1095 ont institué le Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB) et les trois nouvelles autorités de surveillance européennes: l'Autorité bancaire européenne (European Banking Authority - EBA), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) et l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority - ESMA) qui forment ensemble le nouveau Système européen de surveillance financière (SESF). Les trois nouvelles autorités ont remplacé les anciens comités de niveau 3, à savoir CEBS, CESR et CEIOPS.

La CSSF participe en tant que membre non-votant au Comité européen du risque systémique.

En matière de coopération européenne, les trois nouvelles autorités européennes, pilotées chacune par un conseil des autorités de surveillance dans lequel siège un haut représentant des autorités de surveillance nationales de chaque État membre, ont pris la relève du CEBS, de CESR et CEIOPS, y compris les différents groupes d'experts qui fonctionnaient sous ces comités. Elles ont cependant des compétences supplémentaires et peuvent notamment élaborer des propositions de normes techniques contraignantes et agir en tant que médiateur (dans certains cas avec pouvoir de décision) lors de différends entre autorités nationales de surveillance. Les fonctions et compétences des trois nouvelles autorités ont été décrites plus en détail au point 2.6. du Chapitre I «La Surveillance générale et la coopération internationale» du Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

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

Instituée par le règlement (UE) No 1093/2010 du 24 novembre 2010, l'EBA est opérationnelle depuis le 1^{er} janvier 2011. M. Andrea Enria (Italie) en assure la présidence et les fonctions de directeur exécutif sont exercées par M. Adam Farkas (Hongrie). M. Claude Simon, directeur, représente la CSSF au conseil des autorités de surveillance.

En 2011, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux de l'EBA et à ses quatre groupes de travail permanents avec leurs sous-groupes de travail (permanents ou *ad hoc*).

Toutes les publications de l'EBA peuvent être consultées sur le site Internet www.eba.europa.eu. Pour l'année 2011, il convient de relever les sujets suivants au niveau des activités de l'EBA et de ses groupes et sous-groupes de travail.

2.1.1. Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol)

Le SCRePol contribue aux travaux de l'EBA dans les domaines liés à l'élaboration de règles concernant le secteur bancaire (y compris services de paiement et monnaie électronique) ainsi qu'en matière d'intervention préalable et de résolution de défaillances bancaires.

Ainsi, les tâches du SCRePol s'inscrivent notamment dans le contexte des directives CRD et du *single rule book* pour la surveillance bancaire (suivi de l'implémentation nationale de la directive CRD III, développement de normes techniques contraignantes dans le contexte des propositions CRR/CRD IV³) ainsi que des réglementations européennes futures relatives à l'intervention préalable et la résolution de défaillances bancaires et aux systèmes de garantie des dépôts.

En 2011, le SCRePol a consacré une partie de ses travaux à l'élaboration et la priorisation du plan de travail concernant les propositions de normes techniques contraignantes que l'EBA devra fournir à la Commission européenne dans le cadre du projet de règlement CRR et de la proposition de directive CRD IV. En effet, la proposition CRR/CRD IV inclut une centaine de normes techniques contraignantes déléguées à l'EBA, dont environ 70% seront sous la responsabilité du SCRePol. Ces normes techniques, qui seront adoptées et publiées par la Commission européenne sous forme de règlements européens, seront d'application directe et obligatoire et viendront compléter le dispositif CRR/CRD IV sur des questions de nature plus technique.

En 2012, le SCRePol et ses sous-groupes devront consacrer l'essentiel de leurs efforts à la rédaction de ces normes techniques contraignantes. Dans ce contexte, un échange de vues a eu lieu avec le groupe de travail sur la CRD IV au Conseil de l'UE.

Des échanges ont également eu lieu avec l'ESMA (concernant les agences de notation) et avec la Commission européenne (concernant l'exigence de rétention dans le cadre des titrisations, tel que visé par l'article 122bis de la directive CRD). Les travaux concernant l'exigence de rétention ont été préparés par le Subgroup on Securitisation and Covered Bonds qui a également élaboré un document de questions et réponses sur les lignes directrices concernant l'article 122bis.

On peut en outre relever les travaux suivants, menés par les sous-groupes respectifs du SCRePol.

• Risque de crédit

Un nouveau sous-groupe de travail *ad hoc*, à savoir la Task Force on Model Validation (TFMV), a été créé en 2011 afin d'élaborer les futures normes techniques contraignantes prévues par le projet CRR/CRD IV et les lignes directrices de l'EBA en matière de révision technique des systèmes de notations internes (SNI) et des modèles utilisés pour le calcul des exigences réglementaires de fonds propres à titre de risque de crédit. Ce groupe de travail est par ailleurs en charge de coordonner les travaux sur les normes techniques contraignantes en ce qui concerne toutes les approches avancées du projet CRR/CRD IV. Le sous-groupe est présidé par la CSSF.

³ Proposition de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (directive CRD IV) et proposition de règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (règlement CRR).

Le Subgroup on Credit Risk (SGCR) est en charge d'élaborer les futures normes techniques contraignantes prévues par le projet CRR/CRD IV et les lignes directrices de l'EBA en matière de risque de crédit, et ceci en étroite collaboration avec la TFMV pour les normes techniques contraignantes relatives à l'approche basée sur les notations internes. Le sous-groupe est par ailleurs en charge des normes techniques contraignantes relatives aux grands risques prévues par le projet CRR/CRD IV.

• Liquidité

Le Subgroup on Liquidity (SGL) a intensifié ses travaux en 2011 en vue d'élaborer les normes techniques contraignantes prévues par le projet CRR/CRD IV en matière de risque de liquidité. Compte tenu du nombre important de ces normes, le sous-groupe s'est d'abord concentré sur les normes de première nécessité pour le calibrage du ratio de liquidité à court terme (LCR). À cet effet, le groupe a créé cinq sous-groupes de travail dédiés qui sont en train d'élaborer les projets de ces normes techniques contraignantes dont, entre autres, le format de présentation des informations en matière de liquidité et la définition des actifs liquides à rapporter.

• Fonds propres

En vertu du mandat conféré à l'EBA par la directive 2009/111/CE, le Subgroup on Own Funds a analysé la conformité des instruments de capital hybrides émis par les banques européennes aux exigences de la directive. En outre, le sous-groupe a commencé à préparer les normes techniques de réglementation sur les fonds propres prudentiels que l'EBA doit présenter pour le 1^{er} janvier 2013, c'est-à-dire pour la date d'entrée en vigueur projetée des règles CRR/CRD IV.

• Rémunération

En 2011, la Task Force on Internal Governance a évalué la mise en œuvre des lignes directrices en matière de politiques et pratiques de rémunération du 10 décembre 2010 («CEBS Guidelines on remuneration policies and practices»). Ces lignes directrices ont été implémentées au Luxembourg par les circulaires CSSF 10/496 et 10/497 transposant la directive 2010/76/UE, communément appelée CRD III. Elles visent à faciliter la mise en place, dans les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, de bonnes politiques de rémunération qui satisfont aux principes énoncés aux points 23 et 24 de l'annexe V de la directive 2010/76/UE.

• Gouvernance interne

Les lignes directrices de l'EBA en matière de gouvernance interne ont été publiées le 27 septembre 2011. Elles ont pour objet de modifier et de mettre à jour les anciennes lignes directrices du CEBS en la matière suite à une étude menée par le CEBS en 2008 qui avait révélé un certain nombre de faiblesses en termes de bonne gouvernance, de gestion des risques et d'application du contrôle interne. Sur base de cette étude et à la lumière des travaux effectués par d'autres instances européennes et internationales sur la gouvernance d'entreprise, notamment par le Comité de Bâle, l'EBA a décidé de consolider et d'actualiser l'ensemble de ses recommandations sur la gouvernance interne dans le cadre des lignes directrices. Ainsi, de nouveaux chapitres ont été introduits sur la transparence de la structure de société, le rôle, les tâches et les responsabilités de la fonction de supervision, les systèmes d'information et la continuité de la gestion.

Le Subgroup on Intervention, Resolution and Deposit Guarantee Schemes (SG IR&DGS) est notamment en charge d'élaborer des projets de normes techniques ou des lignes directrices en matière d'intervention préalable et de résolution de défaillances bancaires et en ce qui concerne les systèmes européens de garantie des dépôts. L'étendue des activités du sous-groupe a été restreinte en 2011. En effet, il a notamment fallu attendre que les orientations se concrétisent quant à la future proposition de directive sur la gestion et la résolution de crises. Étant donné que des incertitudes demeurent, par exemple en ce qui concerne la version finale de la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts, le sous-groupe s'est limité à proposer de travailler sur les contenus et les critères d'évaluation des plans de relance (*recovery plans*). Dans ce but, deux documents seront élaborés, l'un traitant de l'expérience acquise à ce jour au niveau national en matière d'établissement et d'évaluation de plans de relance et l'autre proposant un canevas commun pour l'établissement et l'évaluation de plans de relance.

2.1.2. Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP)

Le SCOP a comme objectif d'assister, de conseiller et de supporter l'EBA (y compris dans le développement de normes techniques contraignantes) 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,
- une convergence renforcée en matière de pratiques de surveillance,
- le suivi des recommandations et avertissements de l'ESRB.

Les principaux sujets traités par le SCOP en 2011 étaient les suivants :

- les risques et vulnérabilités dans le secteur bancaire européen,
- l'organisation de l'élaboration de normes techniques contraignantes,
- l'évaluation de l'équivalence du secret professionnel des autorités de pays tiers,
- les discussions sur des banques individuelles à problèmes.

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

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

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

En ce qui concerne les sous-groupes du SCARA, les travaux suivants peuvent être relevés pour l'année 2011.

• Reporting

En matière de reporting, la CSSF a participé en 2011 aux travaux de l'EBA en relation avec le document de consultation publique «Draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting requirements for institutions – (CP50)» publié en date du 20 décembre 2011.

La consultation publique (du 20 décembre 2011 au 20 mars 2012) porte sur un projet de norme technique d'exécution (*implementing technical standard* ; ITS) concernant la mise en place d'un reporting prudentiel harmonisé pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement. Ce projet ITS a été développé sur base des reportings COREP et FINREP actuels et des propositions du projet CRR/CRD IV actuellement en discussion. D'après les propositions de la Commission européenne, le projet CRR/CRD IV serait applicable à partir du 1^{er} janvier 2013, tout comme le reporting prudentiel y relatif.

• Transparence

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

Les principales conclusions de l'exercice confirment les efforts des banques pour améliorer leurs publications et communiquer leur profil de risque d'une façon compréhensible au public. Dans tous les domaines sous revue, de meilleures pratiques ont été identifiées et l'EBA encourage les banques à les suivre. L'EBA souhaite également inciter les banques à poursuivre le chemin d'une plus grande harmonisation du contenu des informations et des délais de publication. L'exercice a été clôturé par la publication du rapport «Follow-up review of banks' transparency in their 2010 Pillar 3 reports» en date du 17 octobre 2011.

2.1.4. Standing Committee on Financial Innovation (SCFI)

L'article 9(4) du règlement (UE) No 1093/2010 instaurant l'EBA impose la mise en place d'un comité d'innovation financière ce qui a entraîné la création du SCFI en mai 2011. L'EBA a délimité deux terrains d'intervention différents, mais complémentaires, pour le SCFI, à savoir les sujets relatifs à la protection des consommateurs et les sujets qui ont trait aux produits et activités financières innovants. La CSSF est membre du SCFI et du Subgroup on consumer protection (SGCP). Depuis janvier 2012, la CSSF est également membre du Subgroup on innovative products du SCFI.

Le rôle du SGCP est d'identifier les sujets en matière d'activités ou produits bancaires innovants qui pourraient être de nature à causer un préjudice aux consommateurs de détail et de collaborer à la mise en place d'un système coordonné de règles prudentielles visant à assurer une protection efficace des consommateurs à travers les États membres. Les premiers travaux du groupe ont consisté à lancer un questionnaire à l'attention des autorités nationales des États membres, ayant pour objet de collecter des informations sur les principaux domaines en matière de protection des consommateurs qui les préoccupent actuellement.

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

Instituée par le règlement (UE) No 1095/2010 du 24 novembre 2010, l'ESMA est opérationnelle depuis le 1^{er} janvier 2011. M. Steven Maijoor (Pays-Bas) en assure la présidence et les fonctions de directeur exécutif sont exercées par Mme Verena Ross (Royaume-Uni). M. Jean Guill, directeur général, représente la CSSF au conseil des autorités de surveillance. Il est également membre du conseil d'administration de l'ESMA et y a été réélu en février 2012.

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 sera également consulté sur les matières faisant l'objet des normes techniques de réglementation et des normes techniques d'exécution.

En 2011, la CSSF a participé en tant que membre aux travaux de l'ESMA et à 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 2011, il convient de relever les sujets suivants au niveau des activités de l'ESMA et de ses groupes et sous-groupes de travail.

2.2.1. Review Panel

Le Review Panel, présidé par M. Guill depuis le 1^{er} septembre 2010, a pour mission d'assister l'ESMA dans sa tâche d'assurer la transposition cohérente et harmonisée de la législation communautaire dans les États membres. Son rôle a été renforcé par le règlement (UE) No 1095/2010 du 24 novembre 2010 instituant l'ESMA.

En vue d'aligner l'existence, la procédure interne et les modes opérationnels du Review Panel tel qu'il existait sous CESR, l'ESMA a publié le 19 décembre 2011 sa décision portant création du Review Panel et le 25 janvier 2012 la méthodologie décrivant les procédés opérationnels du Review Panel.

Les travaux des *peer reviews*, qui sont normalement exécutés par le Review Panel, portent sur tout ou partie des activités des autorités compétentes de manière à renforcer la cohérence des résultats en matière de surveillance. Sur base des travaux de *peer review*, l'ESMA peut émettre des orientations et des recommandations et rendre publiques les meilleures pratiques mises en évidence par le résultat des travaux.

Sur proposition du Review Panel, l'ESMA avait adopté des bonnes pratiques dans le processus d'approbation des prospectus qui se sont fondées notamment sur les travaux de comparaison sélective de certains domaines de la directive Prospectus. En 2011, le Review Panel a mené des travaux d'analyse d'autoévaluation (*peer review*) portant sur l'implémentation effective de ces bonnes pratiques par les autorités nationales compétentes.

L'ESMA a publié le 6 juillet 2011 le rapport «Mapping of the Transparency Directive – options, discretions and gold-plating» du Review Panel qui compare l'implémentation de la directive Transparence dans les différents États membres.

Le Review Panel a par ailleurs comparé l'exercice effectif des pouvoirs de sanction des autorités compétentes en matière d'abus de marché et, plus précisément, en matière de délits d'initiés et de manipulation de marché pendant les années 2008 à 2010. Le rapport y relatif est destiné à être publié en 2012.

2.2.2. ESMA-Pol

ESMA-Pol a pour objectif de renforcer l'échange d'informations, la coopération et la coordination de la surveillance des membres de l'ESMA et d'assurer une application journalière effective de la législation européenne en matière d'abus de marché. Dans ce contexte, ESMA-Pol a continué d'échanger entre ses membres les points de vue sur les expériences pratiques en matière de coopération, de surveillance journalière des entreprises d'investissement et des marchés financiers et d'offres non autorisées de services financiers par des personnes ou des entreprises d'investissement ne disposant pas d'un agrément approprié.

Par ailleurs, ESMA-Pol a poursuivi le développement de son réseau de distribution des avertissements relatifs à des offres illicites de services financiers par des entreprises d'investissement ou des individus ne disposant pas des autorisations requises en la matière. Dans ce contexte, l'ESMA a publié le 9 décembre 2011, sur proposition d'ESMA-Pol, un avertissement en matière de *Forex trading* qui souligne notamment les risques pour les investisseurs en la matière.

ESMA-Pol a continué ses discussions sur les travaux d'amélioration et d'harmonisation des déclarations des transactions (TAF) dans le cadre de la directive MiFID. Les travaux ont notamment porté sur les aspects techniques des champs à remplir et, dans une moindre mesure néanmoins, sur des questions politiques qui dépendent surtout des textes finaux de la directive MiFID révisée et du règlement concernant les marchés financiers (MiFIR) tels qu'ils seront adoptés par le Conseil et le Parlement européen.

Suite aux travaux menés au sein d'ESMA-Pol, l'ESMA a publié le 9 janvier 2012 une Question/Réponse en matière d'abus de marché concernant l'obligation des émetteurs de publier une information privilégiée en cas de changement de la politique de paiement des dividendes.

Sur base d'un mandat de la Commission européenne donné à l'ESMA dans le cadre de la proposition de règlement sur les ventes à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS – *Credit Default Swaps*), ESMA-Pol a préparé un document de consultation contenant des propositions de standards techniques et de standards réglementaires ainsi que des propositions des actes délégués. Ce document, publié le 24 janvier 2012, traite les sujets suivants :

- les contrats, arrangements et mesures assurant qu'une action ou des titres de dettes souveraines seront disponibles pour la date de la livraison,
- les informations à fournir aux autorités nationales compétentes et à publier,
- les moyens de publication des positions à découvert,

- les cas d'exception dans l'hypothèse où le principal se trouve en dehors de l'UE et des méthodes de calcul des positions à découvert.

Suite au mandat reçu de la part de la Commission européenne et sur proposition d'ESMA-Pol, l'ESMA a lancé le 15 février 2012 une deuxième consultation publique contenant un avis technique sur les actes délégués concernant la proposition de règlement sur les ventes à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS – *Credit Default Swaps*). Le document de consultation porte notamment sur les sujets suivants :

- la spécification des définitions prévues par le règlement en ce qui concerne plus particulièrement la question de savoir quand une personne est considérée comme étant propriétaire d'un instrument financier pour les besoins d'une vente à découvert,
- les méthodes de calcul des positions nettes à découvert (*net short positions*),
- les méthodes de calcul des positions si différentes entités d'un groupe ou si un gérant de différents fonds d'investissement poursuivant la même politique par rapport à un émetteur détiennent des positions courtes ou longues,
- les cas où une transaction CDS est considérée comme couvrant un risque de défaut ou le risque d'une baisse de valeur d'une obligation souveraine,
- les méthodes de calcul d'une position non couverte,
- la spécification des paramètres et des méthodes pour le calcul du seuil de liquidité relatif aux obligations souveraines en matière de suspension des restrictions des ventes à découvert, et
- les spécifications concernant une chute significative en valeur.

2.2.3. Corporate Reporting Standing Committee (CRSC)

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

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

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

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

• «Public statement on sovereign debt in IFRS financial statements»

Le 25 novembre 2011, l'ESMA a publié un communiqué relatif au traitement comptable des expositions aux dettes souveraines dans les états financiers établis selon les normes IFRS. Ce communiqué s'articule autour de deux parties distinctes : la première partie discute des questions comptables liées aux dettes souveraines dans les états financiers annuels au 31 décembre 2011 établis selon les normes IFRS et donne les principaux éléments à prendre en considération par les émetteurs et leurs auditeurs ; la seconde partie présente les conclusions que l'ESMA tire de l'étude menée par les autorités nationales compétentes sur le traitement comptable des dettes souveraines grecques par les principales institutions financières cotées sur les marchés réglementés européens dans leurs comptes semestriels au 30 juin 2011, établis selon les normes IFRS.

La préparation de ce communiqué et les résultats de l'étude ont fait l'objet de nombreuses discussions au sein de l'EECS.

En juillet 2011, l'ESMA avait déjà publié un communiqué encourageant les émetteurs à fournir dans leurs états financiers une information sur leurs expositions aux dettes souveraines en insistant sur la nécessité d'une transparence accrue et sur les exigences des normes IFRS applicables en la matière.

• **Document de consultation 2011/373 : «Considerations of materiality in financial reporting»**

Le 9 novembre 2011, l'ESMA a publié un document de consultation sur le concept de la matérialité afin de contribuer à une application cohérente de ce concept important en matière d'information financière. En effet, le concept de matérialité décrit la situation où une information financière requise par le référentiel comptable applicable peut être omise ou erronée sans influencer les décisions économiques des utilisateurs des états financiers. Or, dans les discussions de l'EECS, des vues différentes sont apparues concernant l'application pratique du concept de matérialité entre préparateurs, auditeurs et utilisateurs des états financiers et, parfois, entre autorités de supervision.

• **«Review of European enforcers on the implementation of IFRS 8 – Operating Segments»**

Le 9 novembre 2011, l'ESMA a publié un rapport sur la revue menée par l'EECS sur l'application de la norme IFRS 8 «Secteurs opérationnels» par les émetteurs dans leurs états financiers. Ce rapport détaille les principales constatations faites lors de cette revue et présente également les recommandations préliminaires proposées par l'ESMA pour améliorer l'application de cette norme. Ainsi, selon ce rapport, l'EECS constate que le niveau d'information fournie par les émetteurs suite à la mise en œuvre de la norme IFRS 8 est équivalent à ce qu'il était sous la norme IAS 14 précédemment appliquée. De plus, les problèmes rencontrés par les autorités nationales compétentes lors du contrôle de l'application de cette norme sont similaires et découlent à la fois de faiblesses dans la norme elle-même et du non-respect par les émetteurs de l'ensemble des exigences de celle-ci.

• **«IFRS enforcement seminar»**

L'ESMA a organisé son second séminaire international sur le contrôle de l'application correcte des normes d'information financière les 1^{er} et 2 décembre 2011 à Paris.

2.2.4. Corporate Finance Standing Committee (CFSC)

Au sein de l'ESMA, le CFSC est en charge des travaux se rapportant à la directive Prospectus, à certains aspects de la directive Transparence et à la gouvernance d'entreprise.

• **Prospectus**

Dans le cadre du mandat envoyé par la Commission européenne à l'ESMA le 19 janvier 2011, lui demandant son avis technique sur les actes délégués concernant la directive Prospectus telle qu'amendée par la directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010, les trois sous-groupes de la Task Force⁴ ont mené des réflexions sur les sujets principaux suivants :

- la forme des conditions définitives d'un prospectus de base (les *Final Terms*),
- la forme du résumé du prospectus ainsi que le format spécifique et le contenu détaillé des informations-clés devant figurer dans le résumé,
- le régime d'information proportionnée tel que prévu à l'article 7 de la directive 2010/73/UE.

⁴ Groupe de travail temporaire spécifique créé par le CFSC.

Dans son avis technique publié le 4 octobre 2011, l'ESMA a pris une position assez restrictive sur les sujets abordés et suggère à la Commission européenne :

- de déterminer clairement le niveau d'information qui peut être inclus dans le prospectus de base et dans les conditions définitives,
- de produire une liste considérable d'informations à insérer dans le résumé, document destiné aux investisseurs de détail,
- de procéder à un nombre limité d'allègements dans le cadre du régime d'information proportionnée.

En outre, en date du 15 septembre 2011, la Task Force a commencé à traiter la deuxième partie du mandat relative à la révision des mesures existantes du niveau 2 (information sur la retenue à la source, indice composé par l'émetteur, prévision ou estimation du bénéfice, informations financières historiques annuelles auditées) et au *retail cascades*. Pour cela, la Task Force a créé deux sous-groupes de travail, dont le sous-groupe relatif à la révision des mesures existantes du niveau 2 qui est coordonné par la CSSF. Le 13 décembre 2011, la Task Force a publié un document de consultation publique.

Par ailleurs, suite à la révision par l'ESMA des recommandations de CESR du 23 mars 2011, la définition de *mineral companies* a fait l'objet d'un débat, notamment concernant les sociétés de ciment. Un groupe de travail a été créé, auquel la CSSF a participé. Le 6 janvier 2012, l'ESMA a publié une lettre ouverte sur l'interprétation de la recommandation pour les *mineral companies* relative aux sociétés de ciment. L'ESMA confirme que les sociétés de ciment ne sont pas soumises aux obligations des chapitres 132 et 133 de la recommandation pour les *mineral companies*, jusqu'à interprétation définitive de la définition de *mineral companies*, et plus particulièrement du caractère significatif des activités minières.

Enfin, les discussions et réflexions menées par le CFSC lors de ses quatre réunions ont également abouti aux publications suivantes :

- les statistiques relatives aux prospectus approuvés et passeportés par les différents États membres pour la période de juillet 2010 à décembre 2010 ;
- la mise en place d'un cadre juridique indiquant les règles selon lesquelles un émetteur d'un pays tiers, ayant rédigé un prospectus conformément à sa réglementation nationale, pourra respecter les exigences de la directive Prospectus par la publication d'informations additionnelles ; ainsi, un rapport a été publié concernant les prospectus rédigés conformément aux lois et règlements israéliens ;
- les positions communes sur les questions soulevées dans le cadre de la mise en œuvre de la directive Prospectus par le biais d'une mise à jour des «FAQ CESR» en juin 2011 qui portent sur (1) la modification de la question 15 en vue de clarifier quelles sont les exigences de réajustement en cas d'application de nouvelles normes comptables, notamment par rapport aux états financiers relatifs aux exercices précédant l'exercice concerné par l'application de ces nouvelles normes et (2) les implications du règlement (CE) No 1060/2009 relatif aux agences de notation de crédit sur le régime des informations devant être insérées au niveau des prospectus.

• Transparence

Dans le cadre de la révision de la directive 2004/109/CE (directive Transparence), et plus particulièrement dans le contexte de la revue des obligations en matière de participations importantes dans des sociétés dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, il a été constaté que la pratique du «vote vide» (*empty voting*), c'est-à-dire le vote sans l'exposition économique attachée aux actions, nécessiterait d'être analysée plus en détail. Ainsi, le CFSC a décidé de constituer un groupe de travail spécifique afin de préparer un document de consultation publique à ce sujet. Suite aux travaux de cette Task Force, l'ESMA a publié en septembre 2011 un *call for evidence* concernant la pratique du «vote vide».

• Gouvernance d'entreprise

En 2011, ce groupe a entrepris des travaux en vue d'appréhender les problématiques liées aux *proxy advisors*. Des questionnaires ont été soumis à une sélection d'investisseurs, d'émetteurs et de *proxy advisors*. Pour mémoire, les *proxy advisors* produisent des recommandations de vote destinées à des investisseurs institutionnels. L'exercice des droits de vote et le suivi actif de sociétés cotées constituent des éléments-clés d'une gestion de portefeuille responsable par des investisseurs institutionnels. L'ESMA a prévu de lancer au cours du premier semestre 2012 un papier de discussion au sujet des *proxy advisors*.

2.2.5. Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC)

Au cours de l'année 2011, ce comité a travaillé sur l'élaboration de lignes de conduite en matière de la fonction compliance et sur l'évaluation si le service d'investissement à fournir convient au client (*suitability test*). Le 22 décembre 2011, deux consultations publiques couvrant ces deux sujets ont été lancées par l'ESMA.

L'objectif des lignes de conduite en matière du *suitability test* est de clarifier et de promouvoir plus de convergence dans l'implémentation de certains aspects ayant trait aux exigences découlant de la réalisation du *suitability test*. En vue d'offrir des investissements convenant au client, un établissement doit considérer :

- la diversification du portefeuille,
- la compréhension par le client de la rémunération d'un actif sans risques,
- la capacité du client de financer ses investissements et, le cas échéant, d'assumer des pertes,
- le degré de liquidité des investissements, et
- la prévention de conflits d'intérêts pouvant affecter négativement la réalisation du *suitability test*.

Les lignes de conduite en relation avec la fonction compliance soulignent l'importance du bon fonctionnement de cette fonction dans le cadre de la prestation de services d'investissement.

Parallèlement à la production de ces deux lignes de conduite, le comité avait soumis à ses membres un questionnaire touchant à la rémunération du personnel impliqué dans la prestation de services d'investissement. Le comité a décidé de procéder en 2012 à l'élaboration de lignes de conduite abordant cette catégorie de personnel des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

2.2.6. Standing Committee on Secondary Markets (SMSC)

Les travaux du SMSC ont porté principalement sur les systèmes et contrôles dans un environnement de négociation électronique pour les plateformes de négociation, les entreprises d'investissement et les autorités compétentes. Des lignes directrices y relatives ont été publiées le 22 décembre 2011 (réf. : ESMA/2011/456). Elles concernent (1) les exigences organisationnelles relatives aux systèmes de négociation pour les marchés réglementés, les MTFs et les entreprises d'investissement, (2) les exigences organisationnelles de ces entités afin de promouvoir une négociation équitable et ordonnée dans un environnement de négociation automatique et de prévenir l'abus de marché ; (3) les exigences organisationnelles pour les marchés réglementés et les MTFs dont les membres/participants et utilisateurs fournissent l'accès sponsorisé ou l'accès électronique direct aux marchés, et (4) les exigences organisationnelles pour les entreprises d'investissement qui fournissent l'accès sponsorisé ou l'accès électronique direct aux marchés.

2.2.7. Post-trading Standing Committee (PTSC)

Dans le cadre de la proposition de règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, le PTSC a élaboré un document de discussion relatif aux normes techniques prévues dans cette proposition. La CSSF a participé au groupe de travail Task Force on Trade Repositories qui traite des sujets portant sur les détails, types, format et fréquence de déclaration à effectuer par les contreparties financières et non-financières. La Task Force s'est également penchée sur le sujet des

demandes d'enregistrement des référentiels centraux et sur celui de la transparence et la disponibilité des données (données détenues par les référentiels centraux qui seront divulguées au public et aux autorités citées à l'article 67 de la proposition de règlement susmentionnée).

Le 15 mars 2011, le PTSC a en outre répondu à la Commission européenne dans le cadre de la consultation publique sur les dépositaires centraux de titres et sur l'harmonisation de certains aspects du règlement livraison de titres dans l'UE.

2.2.8. Investment Management Standing Committee (IMSC)

En 2011, l'IMSC s'est penché notamment sur les sujets suivants :

- la directive relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM),
- les mesures des risques (*risk measurement*),
- la transposition de la directive 2009/65/CE (UCITS IV),
- les OPC monétaires,
- les *Exchange-Traded Funds* (ETF) et autres sujets ayant trait aux OPCVM,
- la surveillance prudentielle opérationnelle.

• Directive AIFM

En ce qui concerne la directive AIFM, l'IMSC avait créé quatre Task Forces qui s'occupaient des sujets suivants : (1) le champ d'application de la directive AIFM, (2) les autorisations sous la directive AIFM et les conditions générales de fonctionnement, (3) les dépositaires sous la directive AIFM, et (4) l'effet de levier, la transparence, la gestion des risques et les informations à fournir sous la directive AIFM. Les travaux de ces Task Forces ont été inclus dans un document coordonné en vue de la finalisation de l'avis de l'ESMA sur les règles d'exécution de la directive AIFM.

Le 16 novembre 2011, l'ESMA a publié son avis (réf. : ESMA/2011/379) qui traite en particulier les dispositions générales pour les gestionnaires, les autorisations et conditions de fonctionnement, la gouvernance des dépositaires d'AIF, les exigences de transparence et l'effet de levier ainsi que les États tiers.

Finalement, l'ESMA a publié le 23 février 2012 un document de consultation sur les concepts-clés de la directive AIFM et sur les types d'AIF. Ce document s'inscrit dans le cadre des initiatives de l'ESMA pour assurer un alignement des pratiques de surveillance des autorités nationales de surveillance de l'UE en ce qui concerne les concepts-clés de la directive AIFM et des conditions uniformes d'application de la directive. Les réponses reçues dans le cadre de cette consultation aident l'ESMA à finaliser les projets de normes techniques de réglementation prévus par l'article 4(4) de la directive. Le document aborde la question de la définition du concept d'AIFM et d'AIF ainsi que le traitement des sociétés de gestion d'OPCVM et des entreprises d'investissement et établissements de crédit.

• Transposition de la directive 2009/65/CE (UCITS IV)

Le 13 octobre 2011, l'ESMA a publié une opinion en application de l'article 29(1)(a) du règlement (UE) No 1095/2010 adopté par le Board of Supervisors (BoS) conformément à l'article 44(1) de ce règlement. Cette opinion a été nécessaire vu que la date butoir pour la transposition de la directive 2009/65/CE était le 1^{er} juillet 2011 et qu'à la date de publication de l'opinion de l'ESMA, la plupart des États membres n'avaient pas encore entièrement transposé la directive et ses règles d'exécution.

Le Luxembourg a transposé la directive 2009/65/CE par la loi du 17 décembre 2010 et les mesures d'exécution par les règlements CSSF N° 10-04, N° 10-05 et N° 11-04.

Dans son opinion, l'ESMA indique avoir identifié un certain nombre de situations problématiques et prend position en proposant des arrangements pratiques pour les résoudre.

• *Exchange-Traded Funds*

Depuis avril 2011, l'ESMA étudie la possibilité de renforcer le cadre réglementaire relatif aux *Exchange-Traded Funds* (ETF) et aux OPCVM structurés avec comme objectif d'accroître la protection des investisseurs et de préserver l'intégrité des marchés, touchant dans ce contexte à des domaines comme, par exemple, la transparence, le fonctionnement du marché secondaire des ETF et la réplication des indices (y compris indices de stratégie). En date du 22 juillet 2011, l'ESMA avait lancé une première consultation publique sur des lignes de conduite potentielles à adopter en la matière.

Suite aux commentaires recueillis, une nouvelle proposition a été soumise pour avis au public fin janvier 2012 dans le but de publier des lignes de conduite définitives au deuxième trimestre 2012. Les modifications proposées dans la nouvelle version portent notamment sur l'extension à tous les OPCVM de certaines lignes de conduite, concernant plus particulièrement la réplication d'indices (y inclus les indices à effet de levier et les indices de stratégie), le recours à certaines techniques et instruments ainsi que l'utilisation de *Total Return Swaps*.

• Surveillance prudentielle opérationnelle

Le groupe Operational Working Group on Supervisory Convergence s'est penché sur différents sujets, comme la présentation des coûts, frais et commissions, la procédure de notification des OPCVM, les procédures d'évaluation des avoirs, l'investissement par les OPCVM dans des instruments financiers dérivés du type *delta one* ou encore les procédures de gestion des liquidités du portefeuille et des rachats de parts/actions. L'objectif de ces travaux est d'adopter une approche commune ou des lignes de conduite sur les questions traitées.

À noter encore que l'IMSC est assisté par un groupe consultatif formé de vingt-trois experts de l'industrie, dont un représentant du secteur des fonds d'investissement luxembourgeois. En 2011, il y a eu deux réunions entre l'IMSC et le groupe consultatif.

2.2.9. Credit Rating Agencies Technical Committee

Suite à la publication du règlement (UE) No 513/2011, le pouvoir de surveillance des agences de notation de crédit a été transféré à l'ESMA en date du 1^{er} juillet 2011. Le comité technique sur les agences de notation de crédit regroupe des experts des autorités compétentes nationales et assiste l'ESMA dans certaines tâches dans le cadre du règlement sur les agences de notation de crédit, notamment dans la préparation de normes techniques de réglementation destinées à compléter la réglementation de niveau 1 et dans l'évaluation des régimes de surveillance auxquels les agences de notation de crédit sont soumises dans des pays tiers.

Ainsi, en 2011, le comité technique a concentré une grande partie de son travail sur la mise au point de normes techniques de réglementation portant, entre autres, sur les informations à fournir par l'agence de notation de crédit dans sa demande d'enregistrement, sur l'évaluation de la conformité des méthodes de notation de crédit aux exigences énoncées à l'article 8 du règlement et sur le contenu et la forme des notifications périodiques sur les données de notation qu'il y a lieu de demander aux agences de notation de crédit. Ces normes techniques, dont certaines se basent largement sur les lignes directrices préalablement émises par CESR, ont été soumises à une consultation publique et remises à la Commission européenne pour adoption fin décembre 2011.

En se basant sur les analyses du comité technique, l'ESMA a publié des avis positifs sur la faculté d'endosser des notations émises par des agences de notation de crédit soumises au régime réglementaire de l'Australie, des États-Unis, du Canada, de Hong Kong et de Singapour. L'ESMA a en outre pris une décision d'équivalence concernant le régime réglementaire du Japon. Ces décisions sont d'une importance capitale, également pour le secteur financier luxembourgeois, étant donné qu'à partir du 30 avril 2012, uniquement les notations de crédit émises par des agences de notation enregistrées (voire certifiées) dans l'UE et les notations de crédit endossées par ces agences peuvent être utilisées à des fins réglementaires par les acteurs du secteur financier européen.

Les entités européennes des quatre grands groupes d'agences de notation de crédit (DBRS, Fitch, Moody's et S&P) ont été enregistrées en octobre 2011. Une liste actualisée des agences de notation enregistrées ou certifiées dans l'UE peut être consultée sur le site Internet de l'ESMA (www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs).

2.2.10. IT Management and Governance Group (ITMG)

De plus amples explications sur les travaux entrepris en 2011 par l'ITMG figurent au point 1.2.1. du Chapitre X «La surveillance des systèmes d'informations».

2.2.11. Article 9 Implementation Task Force / Financial Innovation Standing Committee (FISC)

La principale mission de la Task Force consistait à évaluer et à faire des propositions concrètes sur la manière d'intégrer les exigences de l'article 9 du règlement (UE) No 1095/2010 dans les procédures internes et l'organisation de l'ESMA.

En particulier, l'article 9(4) du règlement impose à l'ESMA de mettre en place, à l'instar des autres autorités européennes de surveillance, un comité d'innovation financière. Suite aux travaux menés pour déterminer dans les grandes lignes les tâches, la structure et la gouvernance de ce comité, le FISC a été instauré fin 2011. Il a pour mission d'assister l'ESMA dans l'exécution de ses tâches et responsabilités relatives à la protection des investisseurs. Le but principal du FISC est de réaliser une approche coordonnée du traitement prudentiel d'activités financières nouvelles ou innovatrices, en facilitant l'élaboration de politiques coordonnées dans le domaine d'innovation financière.

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

2.3.1. Sous-comité Financial Conglomerates (JCFC)

Le sous-comité des conglomérats financiers a été institué par les règlements (UE) No 1093/2010, 1094/2010 et 1095/2010 relatifs aux nouvelles autorités européennes de surveillance. Les décisions européennes 2009/78/CE et 2009/79/CE prévoyaient cependant déjà une coopération en matière de surveillance des conglomérats financiers entre le CEBS, CESR et CEIOPS au sein d'un comité mixte des conglomérats financiers (Joint Committee on Financial Conglomerates - JCFC). L'acronyme JCFC a été maintenu pour la désignation du sous-comité des conglomérats financiers qui a pour objet d'assister le Comité mixte dans la réalisation de son programme afférent au domaine des conglomérats financiers.

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

En janvier 2009, le JCFC avait présenté ses conclusions en réponse à la troisième demande de conseil de la Commission européenne. Par la suite, la directive 2011/89/UE sur la surveillance complémentaire des entités financières des conglomérats financiers a été adoptée le 16 novembre 2011. En matière de participations d'un conglomérat financier, plus particulièrement en ce qui concerne leur traitement prudentiel, le JCFC a été invité à élaborer des lignes directrices concernant l'application des articles 7 (concentration des risques), 8 (transactions intragroupe) et 9 (dispositifs de contrôle interne et procédures de gestion des risques) de la directive en question. Le projet de lignes directrices, qui couvrent aussi la notion de «lien durable», est en phase de finalisation.

Le 20 avril 2011, la Commission européenne a adressé une quatrième demande de conseil au JCFC dans le contexte de la révision fondamentale de la directive sur les conglomérats financiers. Les cinq questions figurant dans la demande ont été reprises par trois *workstreams* dont le premier traite du champ d'application, le deuxième de l'entité mère responsable et des exigences de gouvernance interne et le troisième des pouvoirs et sanctions. À noter dans ce contexte que le Joint Forum a publié le 19 décembre 2011 un document consultatif «Principles for the Supervision of Financial Conglomerates» qui traite notamment aussi de la définition d'un conglomérat financier. La Commission européenne attendra la finalisation de la proposition du Joint Forum avant de lancer une proposition de directive en la matière.

L'article 6 de la directive sur les conglomérats financiers traite du problème du double emploi des fonds propres. Étant donné que l'EBA sera appelée par la CRD IV à élaborer d'ici le 1^{er} janvier 2013 des normes techniques concernant l'utilisation des méthodes techniques de calcul prévues par la directive sur les conglomérats financiers, un groupe de travail a été mis en place.

2.3.2. Anti-Money Laundering Committee (AMLC)

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2011 aux travaux de l'Anti-Money Laundering Committee (voir Chapitre XIV «La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

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

La CSSF a participé en 2011 aux travaux du groupe européen des organes de supervision de l'audit (European Group of Auditors' Oversight Bodies - EGAOB) et de son sous-groupe de travail, l'EGAOB Preparatory.

La Commission européenne a décidé en date du 24 janvier 2011 de réorganiser le groupe et ses différents sous-groupes dans le but de rendre le système plus efficace. Ainsi, les sous-groupes EGAOB - Subgroup on Cooperation on Third Countries, EGAOB - Sub-Group on International Standards on Auditing, EGAOB - Subgroup Intra EU members et EGAOB - Subgroup on Inspections ont été regroupés dans le sous-groupe EGAOB Preparatory qui traite dorénavant de toutes les questions discutées auparavant dans ces sous-groupes.

En 2011, l'EGAOB Preparatory a poursuivi l'analyse d'équivalence des systèmes de supervision publique de contrôleurs et entités d'audit de pays tiers chargés de l'audit des comptes de sociétés constituées en dehors de l'UE dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur les marchés réglementés européens. Cette analyse s'inscrit dans le cadre de l'article 46 de la directive 2006/43/CE qui offre la possibilité, sous certaines conditions, d'exempter sur une base de réciprocité les contrôleurs originaires de pays tiers des exigences de supervision publique.

2.5. Autres groupes de la Commission européenne

2.5.1. Capital Requirements Directive Working Group (CRDWG)

Ce groupe de travail, qui a été mis en place en 2007 par la Commission européenne pour discuter avec les États membres les amendements à apporter aux directives CRD (2006/48/CE et 2006/49/CE), a continué ses travaux pendant la première moitié de l'année 2011. Ainsi, le CRDWG a approfondi ses discussions sur Bâle III (fonds propres réglementaires, nouveaux ratios de liquidité et ratio de levier, etc.). En parallèle, un deuxième chantier a été entamé, à savoir la transformation des directives CRD en règlement et la mise en place du *single rule book*, c'est-à-dire d'un jeu de règles uniques et harmonisées adressées aux établissements dans l'UE.

Ces deux axes de travail ont aidé la Commission européenne dans la mise au point des propositions de règlement et de directive, dites CRR et CRD IV, destinées à remplacer les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE et publiées en date du 20 juillet 2011.

2.5.2. Comité réglementaire comptable

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

2.5.3. CPMLTF

En matière de LBC/FT, la CSSF a participé en 2011 aux travaux du Committee for the prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF) de la Commission européenne (voir Chapitre XIV «La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

3. LA COOPÉRATION MULTILATÉRALE

3.1. Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

Le Comité de Bâle est présidé par M. Stefan Ingves (Suède). M. Claude Simon, directeur, représente la CSSF au Comité de Bâle.

La CSSF participe aux travaux du Comité de Bâle et à certains de ses sous-comités et sous-groupes de travail.

Le Comité de Bâle a publié le 16 décembre 2010 la version finale du nouveau cadre réglementaire, communément appelé Bâle III, dont les composantes sont expliquées en détail au point 3.1. du Chapitre I «La Surveillance générale et la coopération internationale» du Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

En 2011, le Comité de Bâle a encore peaufiné certains éléments de la nouvelle réglementation. On peut signaler notamment des travaux sur les fonds propres, les ratios de liquidité, les banques globalement importantes systématiquement (G-SIB) et les expositions des banques envers les contreparties centrales.

Le Comité de Bâle souhaite également remédier au fait qu'il n'existe pas, à l'heure actuelle, un dispositif global et harmonisé de limitation et de réglementation des grands risques alors que de tels dispositifs existent dans l'UE et dans un certain nombre de pays tiers. Le Large Exposures Group nouvellement créé a commencé ses travaux en 2011. La CSSF y participe vu l'impact potentiel de nouvelles règles dans ce domaine sur les banques luxembourgeoises.

En ce qui concerne la définition des fonds propres, le Definition of Capital Subgroup s'est essentiellement concentré en 2011 sur l'analyse de questions sur la mise en pratique du dispositif réglementaire Bâle III. Ces travaux ont abouti à la publication d'une série de questions/réponses. Certaines des précisions contenues dans ces questions/réponses seront intégrées directement dans la future législation européenne visant à transposer en droit européen le dispositif Bâle III.

Conformément au paragraphe 92 du dispositif réglementaire Bâle III, le sous-groupe a également approfondi ses réflexions sur la publication d'informations (Pilier 3) sur les fonds propres prudentiels par les établissements de crédit. Ces travaux ont abouti à un document soumis à consultation publique de décembre 2011 à février 2012.

Avec la publication, en décembre 2010, de ses deux nouveaux ratios de liquidité, à savoir le *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) et le *Net Stable Funding Ratio* (NSFR), le Comité de Bâle a lancé un processus majeur en vue de l'harmonisation des règles prudentielles en matière de liquidité. Le LCR est un ratio à court terme qui vise à garantir qu'une banque dispose de suffisamment d'actifs liquides pour faire face à des impasses de liquidité en temps de crise. Le NSFR est un ratio de long terme qui vise à limiter une dépendance excessive du financement interbancaire (ou de marché) de court terme par le biais d'une exigence minimale de financement stable.

Ces nouvelles normes de liquidité sont actuellement soumises à une période d'observation afin de détecter des conséquences inattendues ou des impacts disproportionnés. Plus concrètement, cette période d'observation est spécialement utilisée pour surveiller l'impact de ces nouvelles normes sur les établissements de crédit de petite taille ainsi que sur les modèles d'affaires des banques. Des ajustements éventuels pourront donc être apportés jusqu'à la mi-2013 pour ce qui concerne le LCR et jusqu'à la mi-2016 pour ce qui concerne le NSFR. La mise en place définitive du LCR est prévue pour le 1^{er} janvier 2015 et celle du NSFR pour le 1^{er} janvier 2018.

Le Comité de Bâle a réaffirmé son engagement à l'introduction de ces deux ratios de liquidité. Il a ainsi décidé d'accélérer ses travaux afin de pouvoir répondre plus rapidement aux différentes préoccupations du secteur bancaire. En matière de LCR, trois grands domaines ont ainsi été identifiés, à savoir la définition d'actifs liquides, le calibrage des flux sortants et entrants et l'utilisation de la réserve d'actifs liquides en cas de stress.

Le Risk Measurement Group (RMG) a continué en 2011 ses efforts sur la révision du régime relatif au risque de crédit de contrepartie. Les travaux de ce groupe de travail ont notamment abouti à la publication du document «Basel III counterparty credit risk - Frequently asked questions» et du document de consultation «Application of own credit risk adjustments to derivatives» sur le traitement des enregistrements de profits provenant de la dégradation du risque de crédit propre lié aux expositions des contrats dérivés.

Outre ses travaux dans le contexte de Bâle III, il y a lieu de signaler que le Comité de Bâle a publié le 20 décembre 2011 un document de consultation portant sur la refonte des «Core Principles for Effective Banking Supervision» et la méthodologie afférente. À l'instar des principes de l'OICV, ces principes sont notamment utilisés par le FMI dans le cadre de ses évaluations du secteur financier des différents pays. La refonte résulte des leçons tirées suite à la crise financière et vise à renforcer la gestion des risques et les pratiques de la surveillance. En outre, elle a pour objectif de tenir compte de facteurs émergents tels que la nécessité d'une surveillance plus intense pour les banques systémiquement importantes, la prise en compte du point de vue macroprudentiel et l'importance d'une gestion de crises et de mesures de relance et de résolution efficaces.

En matière d'audit, la CSSF a notamment contribué aux travaux du Comité de Bâle sur le document de consultation «The internal audit function in banks» publié le 2 décembre 2011. Ce document est destiné à remplacer le document du Comité de Bâle de 2001 intitulé «Internal audit in banks and the supervisor's relationship with auditors». Le nouveau document rappelle les grands principes directeurs pour l'organisation d'une fonction audit interne efficace au sein des groupes bancaires, financiers et au niveau des entités locales. En ligne avec les principes de gouvernance du Comité de Bâle, le document rappelle que les comités d'audit sont chargés de la surveillance des travaux de la fonction audit interne. Un élément novateur du document est qu'un échange d'informations entre la fonction audit interne et l'autorité de surveillance prudentielle peut avoir lieu à condition d'être organisé de manière transparente. Finalement, le document précise les conditions dans lesquelles une autorité de surveillance peut se baser sur les travaux de la fonction audit interne dans le cadre de son approche de surveillance.

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

3.2. Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)

3.2.1. XXXVI^{ème} Conférence annuelle de l'OICV

Les autorités de régulation des marchés de valeurs mobilières et des marchés à terme, dont la CSSF, ainsi que d'autres membres de la communauté financière internationale se sont réunis au Cap du 17 au 21 avril 2011, à l'occasion de la XXXVI^{ème} Conférence annuelle de l'OICV.

À cette occasion, l'OICV s'est notamment penchée sur sa direction stratégique pour mieux répondre à son rôle primordial en matière de l'établissement de standards internationaux encadrant les marchés financiers. Ainsi, la structure des comités de l'OICV et le système de financement de l'OICV ont été revus et remaniés, l'objectif étant de doter l'OICV d'un seul conseil (*Board*) pour remplacer la structure bicéphale actuelle du Comité exécutif, qui implique le Comité Technique et le Comité des Marchés Émergents. Dans cet ordre d'idées, il est prévu de fusionner également les groupes qui sont du ressort du Comité Technique avec ceux qui sont du ressort du Comité des Marchés Émergents. En ce qui concerne la structure des comités, une période transitoire est prévue jusqu'en 2014.

Neuf membres ont été admis à la signature de l'Accord multilatéral de coopération de l'OICV lors de la conférence annuelle de 2011 de sorte que le nombre de signataires est désormais de 80 en ce qui concerne l'Annexe A de l'Accord. 36 membres ont pris l'engagement de devenir signataire de l'Accord conformément à son Annexe B. Seuls quatre membres régulateurs de l'OICV n'ont pas encore adhéré à l'Accord multilatéral de coopération, ni comme signataires de l'Accord, ni comme signataires de l'Annexe B. L'OICV s'est fixé comme objectif la signature de l'Accord par tous les membres ordinaires et les membres associés avec des responsabilités concernant les marchés financiers pour le 1^{er} janvier 2013. La liste des signataires de l'accord multilatéral de coopération de l'OICV peut être consultée sur le site Internet de l'OICV (www.iosco.org).

À noter encore que le Comité Technique de l'OICV a formalisé la création du nouveau Standing Committee Risk and Research qui se penche sur le rôle des autorités de surveillance en relation avec le risque systémique.

L'autorité de surveillance du Liechtenstein a été admise comme membre ordinaire de l'OICV et deux organismes ont été admis comme membres affiliés.

La XXXVII^{ème} conférence annuelle de l'OICV se tiendra à Pékin et la XXXVIII^{ème} conférence annuelle aura lieu du 15 au 19 septembre 2013 au Luxembourg.

3.2.2. Groupes de l'OICV

• Standing Committee SC1 on Multinational Disclosure and Accounting

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) d'IFAC (International Federation of Accountants).

Le sous-comité sur la divulgation (DSC) s'est penché en 2011 principalement sur le développement de principes relatifs à la divulgation d'informations périodiques ou continues pour des *Asset-Backed Securities* (ABS). Le projet en question sera publié sous forme d'un document de consultation début 2012 et la publication des «IOSCO Principles for Ongoing Disclosure for Asset-Backed Securities» est attendue vers la fin de l'année 2012.

• Standing Committee SC5 on Investment Management

Au sein du SC5, la CSSF participe notamment aux sous-groupes suivants :

- le groupe de travail sur les *Exchange-Traded Funds* (ETF) visant à développer de bonnes pratiques en matière de réglementation des ETF, portant entre autres sur la transparence, la commercialisation et la structuration des ETF ;
- le groupe de travail sur les OPC monétaires visant à analyser et à développer des recommandations en vue d'atténuer la vulnérabilité de ces OPC (avec un accent particulier sur les OPC monétaires à VNI constante) à des *runs* de la part des investisseurs ainsi que les autres risques systémiques liés.

Par ailleurs, le SC5 a travaillé au cours de l'année 2011 sur des sujets comme l'évaluation des OPC, le risque de liquidité lié aux OPC ou encore la suspension des rachats de la part des OPC.

3.3. 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 5 au 7 octobre 2011 à Vaduz au Liechtenstein. Les sujets suivants y ont été discutés : questions relatives à la surveillance, conflits d'intérêts/codes de conduite, sujets juridiques, questions financières, reporting et information, gestion et administration des fonds d'investissement et OPCVM et autres fonds d'investissement.

La prochaine réunion du Groupe de Contact Élargi aura lieu du 19 au 21 septembre 2012 à Luxembourg.

3.4. Autres

En sus des comités et groupes mentionnés ci-dessus, les agents de la CSSF ont participé en 2011 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 et de l'International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR).

En outre, dans le contexte de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, la CSSF a participé en 2011 aux travaux du Groupe d'Action Financière (GAFI) de l'OCDE et de ses sous-groupes et à ceux du Wolfsberg Group (voir Chapitre XIV «La lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme»).

4. 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 européen du risque systémique (ESRB)

- **Advisory Technical Committee**
-

Autorité bancaire européenne (EBA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Standing Committee on Regulation and Policy (SCRePol) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Own Funds
 - Subgroup on Credit Risk (SGCR)
 - Subgroup on Intervention, Resolution and Deposit Guarantee Schemes (SG IR&DGS)
 - Subgroup on Operational Risk
 - Subgroup on Liquidity (SGL)
 - Subgroup on Internal Governance
 - Subgroup on Securitisation and Covered Bonds
 - Network on ECAIs⁵
 - Network on Supervisory Disclosure
 - Task Force on Market Risk
 - Task Force on Remuneration
 - Task Force on Interest Rate Risk
 - Task Force on Leverage Ratio
 - Task Force on Model Validations (TFMV)
 - Network on Third Country Equivalence
- **Standing Committee on Oversight and Practices (SCOP) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Vulnerabilities and ongoing assessment of risk
 - Subgroup on Micro-prudential analysis tools and data
 - Subgroup on Home-host and colleges
 - Subgroup on Risk assessment systems under Pillar 2
 - Subgroup on Implementation and supervisory practices

⁵ External Credit Assessment Institutions.

- **Standing Committee on Accounting, Reporting and Auditing (SCARA) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Accounting
 - Subgroup on Reporting
 - Subgroup on Auditing
 - Subgroup on Transparency
 - Network on COREP
 - Network on FINREP
 - Network on XBRL
- **Standing Committee on Financial Innovation (SCFI) et les sous-groupes**
 - Subgroup on Consumer Protection (SGCP)
 - Subgroup on Innovative Products
- **Standing Committee on IT / IT Sounding Board et le sous-groupe**
 - Subgroup on XBRL
- **Review Panel et le sous-groupe**
 - Methodology Drafting Subgroup
- **Impact Study Group (ISG)**
- **Expert Group on EU-wide stress-testing**
- **Human Resources Network**
- **Press officers**

Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)

- **Conseil des autorités de surveillance**
- **Conseil d'administration**
- **Review Panel et les sous-groupes**
 - Subgroup on Prospectus
 - Subgroup on Money Market Funds
- **ESMA-Pol et les sous-groupes**
 - ESMA-Pol Task Force on MMOU
 - ESMA-Pol Task Force on Forex
 - Joint Subgroup ESMA-Pol - ITMG on Transaction Reporting Systems
- **Corporate Reporting Standing Committee (CRSC) et les sous-groupes**
 - IFRS Project Group on IFRS
 - European Enforcers Coordination Sessions
 - Task Force on Audit Related Activities
 - Task Force on Storage of Regulated Information
 - Task Force on Periodic Information
- **Corporate Finance Standing Committee (CFSC) et les sous-groupes**
 - Task Force Prospectus Level 2
 - Subgroup on the review of the provisions of the Prospectus Regulation
 - Subgroup on retail cascades

Working Group on Mineral Companies
Prospectus Agenda
Advisory Group on Corporate Governance
Consultative Working Group

- **Investor Protection and Intermediaries Standing Committee (IPISC) et le sous-groupe**
IPISC Task Force
- **Secondary Markets Standing Committee (SMSC)**
- **Post-trading Standing Committee (PTSC) et le sous-groupe**
Task Force on Trade Repositories
- **Investment Management Standing Committee (IMSC) et les sous-groupes**
Operational Working Group on Supervisory Convergence
Operational Working Group Subgroup on Risk Management
Task Force on General Provisions & Authorisations
Task Force on Depositories
Task Force on Scope
Task Force on Transparency, Leverage, Liquidity and Risk Management
- **Committee for Economic and Markets Analysis (CEMA) et le sous-groupe**
Working Group on high frequency trading
- **IT Management and Governance Group et le sous-groupe**
Task Force for the Omnibus Registers Project
- **Credit Rating Agencies Technical Committee**
- **Article 9 Implementation Task Force / Financial Innovation Standing Committee (FISC)**
- **Human Resources Network**
- **Takeover Bids Network**
- **ESMA Consumer Network**
- **Press Officers**

Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA)

- **Occupational Pensions Committee (OPC) et le sous-groupe**
Workstreams recast IORP Directive
 - **Financial Stability Committee**
 - **Review Panel**
 - **Press Officers**
-

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

- **Sous-comité Financial Conglomerates**
 - **Anti-Money Laundering Committee**
 - **E-Money Working Group**
-

Conseil de l'UE

- **European Market Infrastructure Regulation (EMIR)**
 - **Regulation on Short-Selling and certain aspects of Credit Default Swaps**
 - **Investor Compensation Schemes**
 - **CRD IV**
 - **MiFID II**
 - **Venture Capital and Social Entrepreneurship Funds**
 - **MAD II**
 - **Deposit Guarantee Schemes**
-

FIN-NET

European Banking Committee

- **EBC-PSSC Working Group Secure-Pay**
-

Commission européenne

- **Capital Requirements Directive Working Group (CRDWG)**
 - **Capital Requirements Directive Transposition Group**
 - **Accounting Regulatory Committee (ARC)**
 - **Audit Regulatory Committee**
 - **European Group of Auditors' Oversight Bodies (EGAOB) et les sous-groupes**
 - Preparatory Subgroup
 - EAIG
 - **Committee for the prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF)**
 - **Working Party on Close-Out Netting**
 - **Working Party on Financial Services-SEPA**
-

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

- Consultative Forum of Standard Setters
-

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire

- Policy Development Group (PDG) et les sous-groupes

- Leverage Ratio Subgroup
- Risk Management and Modelling Group
- Large Exposures Group
- Working Group on Liquidity
- Definition of Capital Subgroup
- Capital Monitoring Group
- Corporate Governance Group
- Cross-Border Bank Resolution Group
- QIS Working Group

- Standards Implementation Group (SIG) et les sous-groupes

- Operational Risk Subgroup
- Subgroup on Validation
- Network on Pillar 2

- Accounting Task Force (ATF) et les sous-groupes

- Conceptual Framework Issues Subgroup
- Financial Instruments Practices Subgroup
- Audit Subgroup
- Financial Statement Presentation Workstream
- Financial Transparency Workstream

- Anti-Money Laundering Expert Group

Financial Stability Board

- European Regional Consultative Group
-

Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV)

- Conférence annuelle de l'OICV
 - IOSCO European Regional Conference
 - Standing Committee SC1 on Multinational Disclosure and Accounting et les sous-groupes
 - Accounting Subcommittee (ASC)
 - IOSCO IFRS Database
 - Standing Committee SC5 on Investment Management
-

Groupe d'Action Financière (GAFI)

- International Cooperation Review Group (ICRG)
 - Working Group on Evaluation and Implementation (WGEI) et le sous-groupe
Subgroup on Effectiveness
 - EGA
 - Working Group on Terrorist Financing and Money Laundering (WGTM) et le sous-groupe
Subgroup on new payment methods
 - Working Group on Typologies (WGTyp)
 - Review Groups (ERRG)
-

Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

- Working Group on Private Pensions
-

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

IT Supervisory Board

Passport Experts Network

Institut francophone de la régulation financière (IFREFI)

Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones (GSBF)

Child and Youth Finance

LA SURVEILLANCE DES BANQUES

1. L'évolution du secteur bancaire en 2011
2. La pratique de la surveillance prudentielle



1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR BANCAIRE EN 2011

1.1. Faits marquants de l'année 2011

1.1.1. Risques dans le secteur bancaire luxembourgeois

L'analyse de la structure des risques dans le secteur bancaire luxembourgeois révèle essentiellement trois concentrations de risques qui demandent une gestion et un suivi particuliers. Il s'agit des risques souverains, des risques liés au financement de l'immobilier résidentiel au Luxembourg et des risques intragroupe. La nature et le niveau de ces risques «systémiques» varient fortement entre banques et en fonction des activités exercées.

• Risques souverains

Les risques dits «souverains» sont les expositions de crédit sur le secteur public, comprenant les administrations centrales, régionales et locales. Avec les pressions que subissent les finances publiques dans bon nombre de pays touchés par la crise économique et financière, les expositions souveraines ne passent plus pour des risques négligeables. En 2011, la matérialisation du risque souverain sur la dette hellénique a occasionné des dépréciations d'actifs à concurrence de EUR 1,3 milliards ce qui représente 30% du résultat avant provisions du secteur bancaire luxembourgeois. Comme par le passé, l'utilisation de la provision forfaitaire a permis aux banques luxembourgeoises d'atténuer l'incidence de ces pertes sur leur résultat courant. En effet, les provisions forfaitaires sont constituées de manière préventive dans des périodes conjoncturelles favorables avec l'objectif de les utiliser dans des périodes plus défavorables pour faire face à des pertes.

Depuis 2008, la CSSF intervient en faveur d'une réduction d'expositions souveraines jugées excessives. Sous l'effet conjugué de ces interventions, considérées à l'époque par certains banquiers comme inappropriées, et des évolutions de marché, les concentrations excessives ont aujourd'hui cédé le pas à des expositions mesurées qui présentent un rapport acceptable entre fonds propres et expositions souveraines (à risque). Il persiste certaines concentrations importantes dans le chef de banques d'émission de lettres de gage dont le modèle d'affaires, à savoir l'émission de lettres de gage publiques adossées à des expositions souveraines, comporte par définition une concentration en matière de risque souverain. Au niveau agrégé, les expositions souveraines ont diminué d'environ EUR 9 milliards (-16%) sur un an.

• Risques liés à l'immobilier résidentiel au Luxembourg

Contrairement à d'autres pays européens, les prix immobiliers au Luxembourg n'ont pas connu de baisse significative avec la crise financière. Toutefois, dans la mesure où le marché local du crédit immobilier est servi par un nombre limité de banques de la place, le secteur immobilier résidentiel présente un risque de concentration non négligeable. De surcroît, l'activité sur ce marché reste soutenue comme en témoigne la progression annuelle de 8% de l'ensemble des prêts octroyés par ces banques à leur clientèle de détail en 2011. Dans un contexte de taux d'intérêt bas et de perspectives économiques moins radieuses que par le passé, il appartient à ces banques de maintenir une politique d'affaires responsable en matière d'octroi de crédits.

En ce qui concerne le financement de l'immobilier résidentiel, les banques doivent s'assurer que la capacité de remboursement de l'emprunteur reste acquise face à des évolutions économiques ou sociales adverses qui réduisent son revenu disponible, notamment en cas d'augmentation de la charge d'intérêts. Une saine pratique dans l'octroi de crédits doit aussi garantir que les montants prêtés ne dépassent pas 85% de la valeur du gage. De plus, avec l'entrée en vigueur en janvier 2013 de la réforme CRR/CRD IV¹, les prêts hypothécaires résidentiels, dont le montant dépasse 80% de la valeur de l'immeuble donné en gage, ne bénéficieront plus de la pondération à risque favorable de 35% au titre de la détermination actuelle des exigences de fonds propres pour le risque de crédit. Pondérés dorénavant à 75% ou 100%, ces risques nécessiteront ainsi davantage de fonds propres.

¹ Proposition de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (directive CRD IV) et proposition de règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (règlement CRR) ; ces propositions visent à arrêter sur le plan européen les mesures dites de «Bâle III».

En ce qui concerne le financement de la promotion immobilière, les banques doivent obtenir des garanties solides (taux de prévente ou de pré-location couvrant les frais d'achèvement du gros œuvre, garanties personnelles aisément réalisables), exiger une contribution personnelle adéquate du promoteur, encadrer au départ chaque projet d'un délai de mise en œuvre ferme (et rapproché) et, passé ce délai, provisionner en particulier tous les intérêts courus non réglés qui ne doivent pas être capitalisés ou réglés sur base d'un rallongement de crédit.

En 2011, la CSSF a confirmé les surcharges de fonds propres² imposées aux établissements de crédit qui connaissent une forte exposition au secteur immobilier local. Ces banques sont tenues de respecter un ratio de solvabilité réglementaire fixé à 10%, soit 2% de plus que le minimum réglementaire.

• Risques liés aux expositions intragroupe

Les passifs récoltés par les banques luxembourgeoises dans le contexte des services qu'elles prestent en matière de gestion patrimoniale font l'objet d'un investissement à l'actif. Cet investissement est risqué par nature. Face à ce constat, 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.

À préciser toutefois que la CSSF décide au cas par cas sur l'application de l'exemption intragroupe, ceci en fonction de la situation financière, du profil de risque et des facteurs de support de la maison mère. Par ailleurs, l'exemption intragroupe est soumise à des conditions : elle ne permet pas aux banques de pratiquer une transformation risquée des liquidités reçues en les cédant au groupe à long terme ou en finançant des entités périphériques du groupe dans lesquelles les banques luxembourgeoises n'ont pas d'intérêt particulier.

L'exemption intragroupe en matière de grands risques ne signifie pas pour autant que les expositions intragroupe ne font pas l'objet d'une exigence de fonds propres réglementaires. Ces expositions sont à pondérer suivant les dispositions de la circulaire CSSF 06/273, qui, en accord avec les directives européennes, ne prévoient pas d'exemption applicable en la matière au Luxembourg. De surcroît, la CSSF a décidé en 2011 de refléter dorénavant de façon systématique au niveau du ratio de solvabilité des filiales luxembourgeoises toute surcharge de fonds propres imposée à la maison mère de la banque luxembourgeoise lorsque cette dernière détient des expositions significatives sur sa maison mère.

À côté des risques précités, qui demandent une gestion et un suivi particuliers, les risques suivants méritent également d'être mentionnés.

• 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 portent sur des avoirs globaux d'environ EUR 2.400 milliards. En y ajoutant les avoirs déposés dans le contexte des opérations de paiement et de règlement sur titres, le montant atteint EUR 12.500 milliards.

Vu l'ampleur des valeurs déposées auprès de banques luxembourgeoises, une interruption dans la fourniture des services de banque dépositaire pourrait porter atteinte au bon fonctionnement des marchés financiers globaux. Contrairement aux risques précités, le risque lié à la continuité de l'activité de banque dépositaire est donc essentiellement un risque que la place financière représente pour le système financier mondial.

La CSSF s'attend à ce que les banques luxembourgeoises prennent toutes les dispositions nécessaires pour limiter les retombées négatives liées à une discontinuité de leurs opérations conformément à l'article 5(3) du règlement grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif aux exigences organisationnelles et aux règles de conduite dans le secteur financier.

² La notion « surcharge de fonds propres » désigne les fonds propres additionnels qu'un établissement de crédit doit détenir en sus de son exigence globale (de fonds propres) telle que définie à la partie V de la circulaire CSSF 06/273.

• Risques conjoncturels

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

Les banques qui pratiquent ce type d'accommodement rencontrent certaines difficultés à évaluer avec justesse la qualité de leurs expositions. Il en est ainsi parce que l'exposition ne fait justement pas l'objet d'une restructuration contractuelle, pleinement reflétée dans les systèmes d'informations de la banque, mais uniquement d'un avenant d'exécution qui, souvent, n'est pas entièrement reflété dans toutes les données de gestion de la banque. Dans ce contexte, la CSSF demande aux banques qui se montrent accommodantes de disposer d'un système d'informations de gestion qui leur permet de suivre les effets de cette pratique sur la qualité de leurs actifs, d'évaluer régulièrement la qualité de leurs actifs sur base des accommodements convenus et d'apprécier la nécessité ou l'opportunité d'acter des provisions ou dépréciations.

• Autres risques

Au cours de l'année 2011, le conseil général du Comité européen du risque systémique (European Systemic Risk Board - ESRB) a approuvé deux recommandations publiques qui demandent aux autorités de contrôle des États membres de prendre un ensemble de mesures prudentielles en vue de restreindre ou de prévenir certains risques jugés systémiques. Les risques en question sont les risques liés à l'octroi de prêts en devises et au refinancement en USD³. Au Luxembourg, ces risques revêtent une importance subordonnée. Néanmoins, même si le principe de proportionnalité s'applique aux deux recommandations de l'ESRB, la CSSF est appelée à réglementer en la matière, à produire des analyses très détaillées sur les risques en question et à en rendre compte à l'ESRB en 2012.

Récemment, l'ESRB s'est également préoccupé d'un risque de resserrement du crédit dans l'UE. Il a fait appel aux autorités de surveillance prudentielle de faire en sorte qu'il n'y ait pas de « désendettement désordonné ou excessif » dans le secteur bancaire. Au Luxembourg, la somme de bilan agrégée du secteur bancaire a diminué de presque un quart entre octobre 2008 et février 2011. Alors que cette diminution a surtout concerné les transactions entre entités du secteur financier, il n'en reste pas moins qu'entre 2008 et 2010, le volume des crédits aux entreprises a baissé auprès des banques qui ont dû réduire substantiellement leur activité d'intermédiation en raison de la crise financière. En 2011, face à la crise de la dette souveraine européenne, un désendettement de moindre envergure s'est produit dans le chef de certains établissements de crédit dont les expositions souveraines étaient significatives. Depuis février 2011, la somme de bilan des banques luxembourgeoises évolue à nouveau à la hausse.

Conformément à l'article 3-2 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, la CSSF « tient dûment compte de l'impact potentiel de ses décisions sur la stabilité du système financier aux niveaux national, communautaire et international », y compris en ce qui concerne le volet du désendettement. Même si la CSSF partage les préoccupations en matière de désendettement, elle est tenue légalement d'assurer une gestion saine et prudente des affaires des établissements de crédit luxembourgeois et doit, à ce titre, insister sur une réduction des risques lorsque ceux-ci deviennent excessifs.

1.1.2. Nouvelle politique en matière de surcharge de fonds propres

La directive 2009/111/CE du 16 septembre 2009 (CRD II) avait modifié la directive 2006/48/CE (CRD) en complétant l'article 129 d'un troisième paragraphe qui prévoit une décision commune des autorités de contrôle du pays d'origine et des pays d'accueil en matière d'adéquation des fonds propres des groupes bancaires opérant dans l'UE. Ces autorités, réunies en collège, décident conjointement les surcharges de fonds propres imposées à un groupe bancaire et aux entités qui le composent en raison de la situation financière et du profil de risque. Ainsi, la CSSF est appelée à fournir aux collègues son appréciation de la situation des établissements de crédit luxembourgeois appartenant au groupe et à proposer les surcharges de fonds propres requises pour ces entités. Au terme du processus, la CSSF doit également valider l'analyse conjointe des risques et la décision en matière de surcharge de fonds propres.

³ Le texte des deux recommandations est disponible sur le site Internet de l'ESRB (www.esrb.europa.eu, rubrique « Recommendations »).

Lorsque la situation financière ou le profil de risque d'un groupe requièrent une surcharge de fonds propres, les créances interbancaires que la filiale détient sur son groupe ne peuvent plus recevoir les pondérations à risque minimales prévues dans la circulaire CSSF 06/273. Pour traduire le risque accru, la CSSF exige dès lors pour des filiales qui ont une exposition intragroupe significative un ratio de solvabilité qui respecte la même limite que celle imposée au groupe en vertu de la décision conjointe.

Le 8 décembre 2011, l'EBA a décidé d'imposer à 71 groupes bancaires européens le respect d'un ratio «Core Tier 1» de 9% à partir de juillet 2012 (voir ci-dessous). Suivant la logique exposée au paragraphe précédent, cette décision signifie que 4/5 du secteur bancaire en termes d'actifs devraient évoluer sous un ratio de fonds propres «Core Tier 1» de 9%. Afin de garantir des termes concurrentiels égaux au sein du secteur bancaire luxembourgeois et après analyse de la situation des banques qui ne sont pas visées par la décision de l'EBA, la CSSF a pris la décision d'évaluer désormais régulièrement l'adéquation des fonds propres de l'ensemble des banques luxembourgeoises par rapport à la norme de 9% pour le ratio «Core Tier 1».

Il est à préciser que cette norme de 9% ne constitue pas une exigence maximale. Lorsque le processus d'évaluation prudentielle montre que le profil de risque d'une banque justifie l'imposition d'un ratio de fonds propres supérieur à 9%, la CSSF demande cette surcharge de fonds propres conformément à l'article 53(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Suivant les calculs réalisés par la CSSF, la grande majorité des banques de la place dispose déjà au 31 décembre 2011 d'un ratio «Core Tier 1» supérieur à 9%. Ainsi, le ratio «Core Tier 1» moyen s'établit à 15,1%. Les établissements de crédit qui ne respectent pas encore la norme «Core Tier 1» de 9% ont communiqué à la CSSF les mesures qu'ils comptent mettre en œuvre pour atteindre cette norme à moyen terme.

La CSSF continuera évidemment à suivre également les normes de solvabilité codifiées dans la réglementation européenne transposée dans la circulaire CSSF 06/273 telle que modifiée.

Avec la crise financière, la confiance dans le secteur bancaire a été ébranlée dans de nombreux pays. Cette crise a démontré à nouveau que l'ampleur et la qualité des fonds propres constituent un rempart de taille contre les incertitudes économiques et financières. Ce constat vaut davantage pour une place bancaire comme celle du Luxembourg qui est fortement axée sur la gestion patrimoniale et donc tributaire de la confiance des déposants et des investisseurs. La nouvelle norme «Core Tier 1» de 9% contribue à renforcer la confiance du public et permet au secteur bancaire luxembourgeois de maintenir sa position concurrentielle par rapport à d'autres centres financiers mondiaux qui évoluent également sous des normes de solvabilité renforcées.

1.1.3. Tests de résistance et mesures de recapitalisation coordonnés par l'EBA

Les tests de résistance sont un outil efficace pour évaluer la stabilité du secteur financier. Ils permettent en effet d'identifier des vulnérabilités et d'évaluer l'effet de chocs exogènes sur le secteur financier. Associés à une publication appropriée, ils contribuent à une transparence accrue des risques détenus par les acteurs financiers. Au niveau de l'UE, la conduite de tests de résistance fait partie du mandat de l'EBA qui a succédé au Comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS).

Ainsi, l'EBA a conduit en 2011 un test de résistance évaluant la solvabilité de 90 banques européennes face à un choc macroéconomique défini par la Banque centrale européenne (BCE) et l'ESRB. L'EBA a également mis en œuvre un exercice de recapitalisation qui vise à imposer, avec effet à partir de juillet 2012, à un large échantillon de banques un ratio de solvabilité «Core Tier 1» de 9% après la prise en compte des moins-values latentes liées aux expositions sur le secteur public européen. Dans ce contexte, la CSSF a assuré le suivi de la bonne application de ces deux exercices dans le chef de la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg, qui, conformément aux lignes directrices de l'EBA, est la seule banque luxembourgeoise faisant partie de l'échantillon d'établissements soumis aux tests de résistance. Il convient toutefois de noter que les mesures couvrent indirectement 4/5 des expositions du secteur bancaire luxembourgeois grâce à la prise en compte de filiales et de succursales bancaires luxembourgeoises dont la maison mère est incluse dans l'échantillon sur une base consolidée.

• Test de résistance macroéconomique coordonné par l'EBA

Les résultats de cet exercice ont été publiés le 15 juillet 2011 de manière individuelle par 90 banques européennes représentant 65% des actifs consolidés du secteur bancaire européen et près de 80% des actifs la place bancaire luxembourgeoise. Le test de résistance a consisté dans la simulation de l'évolution sur deux années des fonds propres de haute qualité répondant à une définition élaborée par l'EBA («Core Tier 1 capital») sous l'hypothèse d'un scénario macroéconomique défavorable. Le test a été développé par la BCE et approuvé par les autorités nationales. Le caractère défavorable de ce scénario résulte de l'application d'une série de chocs hypothétiques à la projection économique établie par la Commission européenne en novembre 2010. S'y ajoute l'évolution défavorable d'autres paramètres économiques, telle qu'une augmentation des taux d'intérêt et du chômage, une chute des cours de bourse et des prix de l'immobilier, ou un accroissement des primes de risque sur le marché des obligations d'États. Comparé au test de résistance conduit par le CEBS en 2010, le scénario défavorable utilisé lors de cet exercice est nettement plus sévère dans le sens qu'il est plus éloigné de la projection économique de la Commission européenne.

Les calculs effectués par les banques ont été contrôlés par les autorités nationales avant d'être soumis à un processus d'assurance de la qualité réalisé par des agents de l'EBA secondés par une équipe d'experts de quelques autorités nationales, de la BCE et de l'ESRB. Ces contrôles ont permis de garantir une application cohérente de la méthodologie et une plus grande comparabilité des résultats.

Sous le scénario défavorable, le ratio «Core Tier 1» agrégé des 90 banques européennes baisse de 8,9% en 2010 à 7,7% en 2012. Le ratio de huit banques tombe en-dessous de 5%, seuil critique défini par l'EBA. Le ratio de vingt-quatre banques se trouve en-dessous de 6% en 2012. Pour les banques jugées fragiles, l'EBA a demandé la mise en place d'un plan d'action visant à accroître leur résilience. Tel n'est pas le cas de la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg, dont le ratio «Core Tier 1» augmente de 12% à 13,3% sous le scénario défavorable. L'amélioration de la solvabilité estimée de la Banque et Caisse d'Épargne de l'État s'explique, d'une part, par une relative clémence de l'évolution des facteurs économiques spécifiques au Luxembourg sous le scénario défavorable et, d'autre part, par la capacité de la banque à générer au cours des années 2011 et 2012 des profits qui excèdent les dépréciations présumées d'actifs et la marge sur intérêts réduite sous le scénario défavorable prévu dans le test de résistance.

Les résultats détaillés des 90 banques européennes ayant participé au test de résistance ainsi qu'une analyse agrégée sont disponibles sur le site Internet de l'EBA (www.eba.europa.eu, rubrique «EU-wide stress testing», sous-rubrique «2011»).

La méthodologie retenue par l'EBA n'a pas prévu de dépréciation des expositions souveraines logées en dehors du portefeuille de négociation des banques. Il s'agissait à l'époque d'une décision mesurée qui, compte tenu des tensions apparues sur la dette souveraine européenne et de la publicité donnée à l'exercice de l'EBA, visait à éviter qu'un tel scénario ne soit considéré comme information privilégiée de l'EBA sur un défaut éventuel d'un souverain. Par ailleurs, l'information granulaire publiée par l'EBA à l'issue de l'exercice permettait d'évaluer facilement l'effet d'une dépréciation sur les expositions souveraines.

• Recommandation de l'EBA de recapitaliser les banques du 8 décembre 2011

Parmi les mesures visant à maîtriser la crise de la dette souveraine, qui ont été adoptées lors du sommet européen du 26 octobre 2011, figure la décision de faire passer le ratio de fonds propres «Core Tier 1» d'un échantillon de 71 banques européennes à 9% jusqu'en juillet 2012. Même si, pour le Luxembourg, seule la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg, fait partie de l'échantillon des 71 banques, 4/5 du secteur bancaire luxembourgeois sont néanmoins indirectement couverts grâce à l'inclusion des filiales et succursales luxembourgeoises à travers leur consolidation auprès de leurs maisons mères.

Le ratio «Core Tier 1» à 9% doit être atteint après la déduction des moins-values latentes sur tous les titres de la dette souveraine européenne tels que valorisés aux prix de marché au 30 septembre 2011. La vente de portefeuilles ou d'autres stratégies de désendettement ne sont en principe pas admises pour satisfaire le ratio de 9%.

L'insuffisance de fonds propres agrégée révélée par l'exercice de l'EBA s'élève à EUR 115 milliards. Une recommandation formelle de l'EBA adressée aux autorités de surveillance des États membres exige la mise en place de mesures de recapitalisation pour les banques dont le ratio «Core Tier 1» avait été évalué comme étant inférieur à 9%. Une telle mesure n'est pas requise pour la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg, dont le ratio «Core Tier 1» dépasse le seuil de 9% fixé par l'EBA.

En février 2012, l'EBA a procédé à une première évaluation des mesures de recapitalisation proposées par les banques dont le ratio «Core Tier 1» avait été évalué comme étant inférieur au seuil de 9%. Suivant cette évaluation, les mesures en question prévoient essentiellement un renforcement des fonds propres «Core Tier 1» permettant à ces banques de maintenir leur capacité à pourvoir l'économie réelle en crédits. En conséquence, il n'y aurait pas de risque d'étranglement du crédit.

Les détails sur la méthodologie appliquée par l'EBA, les résultats individuels des 71 banques ainsi que l'évaluation par l'EBA des mesures proposées sont disponibles sur le site Internet de l'EBA (www.eba.europa.eu) à la rubrique «EU Capital Exercise».

1.1.4. Suite de la mission PESF du Fonds Monétaire International (FMI)

Le 28 juin 2011, le FMI a publié un rapport de synthèse sur la stabilité du secteur financier luxembourgeois⁴. Réalisé dans le contexte du programme d'évaluation du secteur financier (PESF), ce rapport contient les principales conclusions et recommandations que les représentants du FMI ont formulées à l'issue de leur mission au Luxembourg du 8 au 23 novembre 2010 et du 14 au 25 février 2011.

La mission a examiné deux domaines en particulier, à savoir la solidité du secteur financier luxembourgeois (stabilité financière) et la conformité de la réglementation et du contrôle prudentiel du secteur financier luxembourgeois avec les normes internationales.

En ce qui concerne la stabilité financière, le rapport confirme les analyses récurrentes faites par la CSSF. Il conclut que le secteur bancaire luxembourgeois dispose d'une bonne résistance face à des développements adverses en matière de solvabilité et de liquidité et que les effets de contagion à l'intérieur du secteur bancaire luxembourgeois sont fortement limités. Les risques (d'ordre systémique) les plus significatifs pour le secteur bancaire luxembourgeois résultent du défaut de paiement d'un État souverain étranger ou de la mise en cause de la santé financière de la maison mère étrangère d'une banque luxembourgeoise.

Ces résultats découlent en particulier des tests de résistance en matière de solvabilité, de liquidité et d'effets de contagion réalisés pour le compte du FMI par la CSSF sur base de ses méthodologies internes et des paramètres d'entrée déterminés par le FMI.

En ce qui concerne le contrôle exercé sur le secteur financier, le FMI estime que l'approche poursuivie par la CSSF témoigne d'une démarche de qualité qui est largement conforme aux «Principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace» établis par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Ainsi, les notes d'évaluation attribuées par le FMI à la réglementation bancaire luxembourgeoise et au contrôle prudentiel bancaire de la CSSF appartiennent invariablement aux deux meilleurs grades d'une échelle de notation qui en compte quatre.

Nonobstant ces résultats encourageants, qui confortent la CSSF dans sa démarche de qualité, les analyses du FMI contiennent diverses recommandations et pistes d'amélioration spécifiques que le FMI a rendues publiques en mai 2011 à l'occasion de sa visite au Luxembourg dans le contexte des missions annuelles suivant l'article IV⁵. Les progrès accomplis en la matière seront présentés au FMI lors de la prochaine mission suivant l'article IV qui se déroulera au Luxembourg en mai 2012.

1.2. Caractéristiques du secteur bancaire luxembourgeois

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 20 mai 2011 sur les services de paiement et l'activité d'établissement de monnaie électronique, les établissements de monnaie électronique ne sont plus assimilés à des établissements de crédit, mais sont considérés comme une catégorie à part d'acteurs du secteur financier (voir Chapitre IV «La surveillance des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique»). C'est pourquoi la législation bancaire luxembourgeoise ne connaît désormais plus que deux types de licences bancaires, à savoir celle de banque universelle (137 établissements ont ce statut au 31 décembre 2011) et celle de banque d'émission de lettres de gage (six établissements ont ce statut au 31 décembre 2011).

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

- les banques de droit luxembourgeois (nombre au 31 décembre 2011 : 107),
- les succursales de banques originaires d'un État membre de l'UE ou assimilé (nombre au 31 décembre 2011 : 30),
- les succursales de banques originaires d'États non membres de l'UE (nombre au 31 décembre 2011 : 6).

⁴ Le rapport «Financial System Stability Assessment» peut être téléchargé à partir du site Internet du FMI (www.imf.org) à la rubrique «FSSA Country Reports».

⁵ Voir l'encadré 3 dans le rapport public du FMI sur la mission Article IV de 2011.

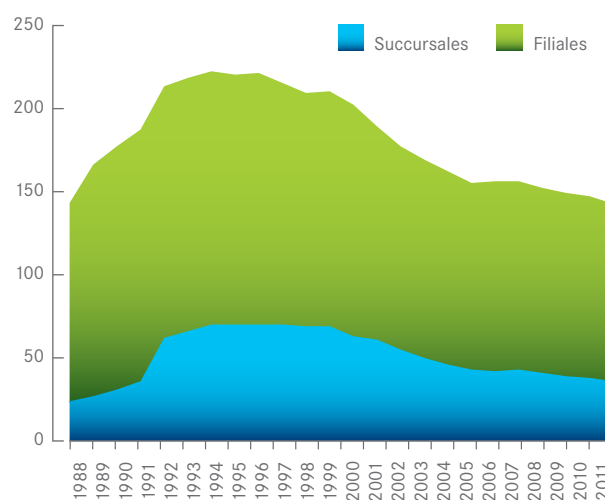
Un cas à part est formé par l'ensemble des caisses rurales (nombre au 31 décembre 2011 : 13) et leur établissement central, la Banque Raiffeisen, qui, en vertu de la loi sur le secteur financier, est considéré comme un établissement de crédit unique.

1.3. Évolution en nombre des établissements de crédit

Avec 143 entités autorisées à la clôture de l'exercice 2011, le nombre de banques a diminué de quatre unités par rapport au 31 décembre 2010 (147). Parmi ces 143 entités, on compte désormais 107 banques de droit luxembourgeois (2010 : 109) et 36 succursales (2010 : 38).

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



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

- Sal. Oppenheim jr. & Cie S.C.A. Apport de l'activité à la nouvelle banque Sal. Oppenheim jr. & Cie Luxembourg S.A. au 1^{er} janvier 2011
- Union Bancaire Privée, succursale de Luxembourg Apport de l'activité à Union Bancaire Privée (Luxembourg) S.A. au 10 janvier 2011
- IKB International Liquidation volontaire au 1^{er} avril 2011
- ABN AMRO Bank (Ireland) Ltd, Luxembourg branch Arrêt des activités au 30 avril 2011
- Amazon Payments Europe S.C.A. Changement de statut au 20 mai 2011 : suite à l'entrée en vigueur de la loi du 20 mai 2011, l'entité est devenue établissement de monnaie électronique
- WGZ BANK Luxembourg S.A. Fusion avec DZ PRIVATBANK S.A. au 9 juin 2011
- BNY Mellon International Bank Limited, Luxembourg branch Arrêt des activités au 30 septembre 2011

À noter encore qu'en date du 1^{er} janvier 2012, la Landesbank Saar Girozentrale, Niederlassung Luxemburg, a arrêté ses activités au Luxembourg.

Trois banques ont commencé leurs activités en 2011 :

- Sal. Oppenheim jr. & Cie Luxembourg S.A. 1^{er} janvier 2011
- Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Belgique) S.A., succursale de Luxembourg 4 avril 2011
- Société Générale LDG 29 décembre 2011

Sal. Oppenheim jr. & Cie Luxembourg S.A. a repris les activités de l'ancienne Sal. Oppenheim jr. & Cie S.C.A., Lombard Odier Darier Hentsch & Cie (Belgique) S.A., succursale de Luxembourg, exerce l'activité de banque dépositaire pour OPC et Société Générale LDG exerce l'activité de banque d'émission de lettres de gage.

Les six établissements de crédit suivants ont modifié leur raison sociale en 2011.

Ancienne raison sociale	Nouvelle raison sociale (date de la modification)
West LB International S.A.	VM Bank International S.A. (1 ^{er} janvier 2011)
Industrial and Commercial Bank of China Luxembourg S.A.	Industrial and Commercial Bank of China (Europe) S.A., en abrégé ICBC (Europe) S.A. (1 ^{er} janvier 2011)
Nikko Bank (Luxembourg) S.A.	SMBC Nikko Bank (Luxembourg) S.A. (1 ^{er} avril 2011)
Compagnie de Banque Privée, en abrégé CBP	Compagnie de Banque Privée Quilvest S.A., en abrégé CBP Quilvest (3 mai 2011)
UFG-LFP Private Bank	La Française AM Private Bank (28 octobre 2011)
DnB NOR Luxembourg S.A.	DNB Luxembourg S.A. (11 novembre 2011)

Origine géographique des banques

Pays	Nombre	
Allemagne	42	
France	14	
Belgique	11	
Suisse	10	
Italie	8	
Royaume-Uni	8	
Suède	7	
États-Unis	6	
Japon	5	
Luxembourg	5	
Chine	4	
Pays-Bas	4	
Israël	3	
Andorre	2	
Brésil	2	
Danemark	2	
Norvège	2	
Portugal	2	
Belgique / Canada	1	
Canada	1	
Grèce	1	
Liechtenstein	1	
Russie	1	
Turquie	1	
Total	143	

1.4. Évolution de l'emploi dans le secteur bancaire

Au 31 décembre 2011, l'emploi auprès des établissements de crédit luxembourgeois se chiffre à 26.695 unités. Après deux années de baisses consécutives, l'emploi dans le secteur bancaire augmente ainsi de 441 unités au cours de l'année 2011.

Néanmoins, la croissance de 1,7% ne correspond aucunement à une création nette d'emplois dans le secteur financier pris dans son ensemble. En effet, l'emploi bancaire a baissé tout au long de l'année 2011, à l'exception du troisième trimestre. Or, l'accroissement observé au troisième trimestre (+657 unités) est largement imputable à la reprise d'un PSF par une banque. Cette reprise n'a pas d'impact sur le nombre de postes dans le secteur financier, mais en modifie uniquement la répartition en diminuant l'emploi PSF au profit de l'emploi bancaire. Sans l'effet en question, l'emploi du secteur bancaire serait resté quasiment inchangé sur un an.

À un niveau individuel, les banques connaissent des évolutions hétérogènes en matière d'emploi. Ainsi, 39% des établissements de crédit ont accru leurs effectifs en comparaison annuelle. Les variations d'effectifs qui revêtent une certaine importance (+/- 15 unités) s'inscrivent majoritairement dans un contexte de réallocation de personnel entre entités du secteur financier suite à des fusions ou acquisitions.

La ventilation de l'emploi agrégé montre que la part de l'emploi féminin reste assez stable, passant de 46,4% à 45,9%. Le poids des cadres dans l'effectif total reste également quasiment inchangé à 26,5% (26,4% en 2010).

Situation de l'emploi dans les établissements de crédit

	Total		Dirigeants			Employés			Ouvriers			Total du personnel			Variation	
	Luxemb.	Étrangers	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	en nombre	en %
1996	8.113	10.469	2.658	490	3.148	7.476	7.809	15.285	48	101	149	10.182	8.400	18.582	299	1,6%
1997	8.003	11.086	2.765	547	3.312	7.631	8.013	15.644	44	89	133	10.440	8.649	19.089	507	2,7%
1998	7.829	12.005	2.900	577	3.477	7.846	8.377	16.223	47	87	134	10.793	9.041	19.834	745	3,9%
1999	7.797	13.400	3.119	670	3.789	8.362	8.961	17.323	34	51	85	11.515	9.682	21.197	1.363	6,9%
2000	7.836	15.232	3.371	783	4.154	9.030	9.801	18.831	35	48	83	12.436	10.632	23.068	1.871	8,8%
2001	7.713	16.148	3.581	917	4.498	9.222	10.046	19.268	33	62	95	12.836	11.025	23.861	793	3,4%
2002	7.402	15.898	3.654	977	4.631	8.941	9.657	18.598	25	46	71	12.620	10.680	23.300	-561	-2,4%
2003	7.117	15.412	3.720	1.049	4.769	8.486	9.211	17.691	23	40	63	12.229	10.300	22.529	-771	-3,3%
2004	7.001	15.553	3.801	1.111	4.912	8.451	9.138	17.589	19	34	53	12.271	10.283	22.554	25	0,1%
2005	6.822	16.405	3.948	1.183	5.131	8.641	9.397	18.038	20	38	58	12.609	10.618	23.227	673	3,0%
2006	6.840	17.912	4.280	1.294	5.574	9.153	9.974	19.127	19	32	51	13.452	11.300	24.752	1.525	6,6%
2007	6.962	19.177	4.669	1.475	6.144	9.525	10.407	19.932	32	31	63	14.226	11.913	26.139	1.387	5,6%
2008	6.898	20.307	5.101	1.672	6.773	9.658	10.729	20.387	15	30	45	14.774	12.431	27.205	1.066	4,1%
2009	6.599	19.821	5.221	1.781	7.002	9.184	10.199	19.383	15	20	35	14.420	12.000	26.420	-785	-2,9%
2010	6.623	19.631	5.048	1.875	6.923	9.019	10.282	19.301	14	16	30	14.081	12.173	26.254	-166	-0,6%
2011	6.270	20.425	5.175	1.905	7.080	9.251	10.338	19.589	14	12	26	14.440	12.255	26.695	441	1,7%

Distribution du nombre d'employés par banque

Nombre d'employés	Nombre de banques							
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
> 1.000	4	4	5	5	5	5	6	6
500 à 1.000	2	6	7	9	8	9	8	9
400 à 500	6	4	3	2	4	3	1	3
300 à 400	8	7	8	10	11	9	9	7
200 à 300	8	7	10	9	8	8	7	5
100 à 200	19	20	18	18	16	18	16	15
50 à 100	21	18	18	21	20	20	21	21
< 50	94	89	87	82	80	77	79	77
Total	162	155	156	156	152	149	147	143

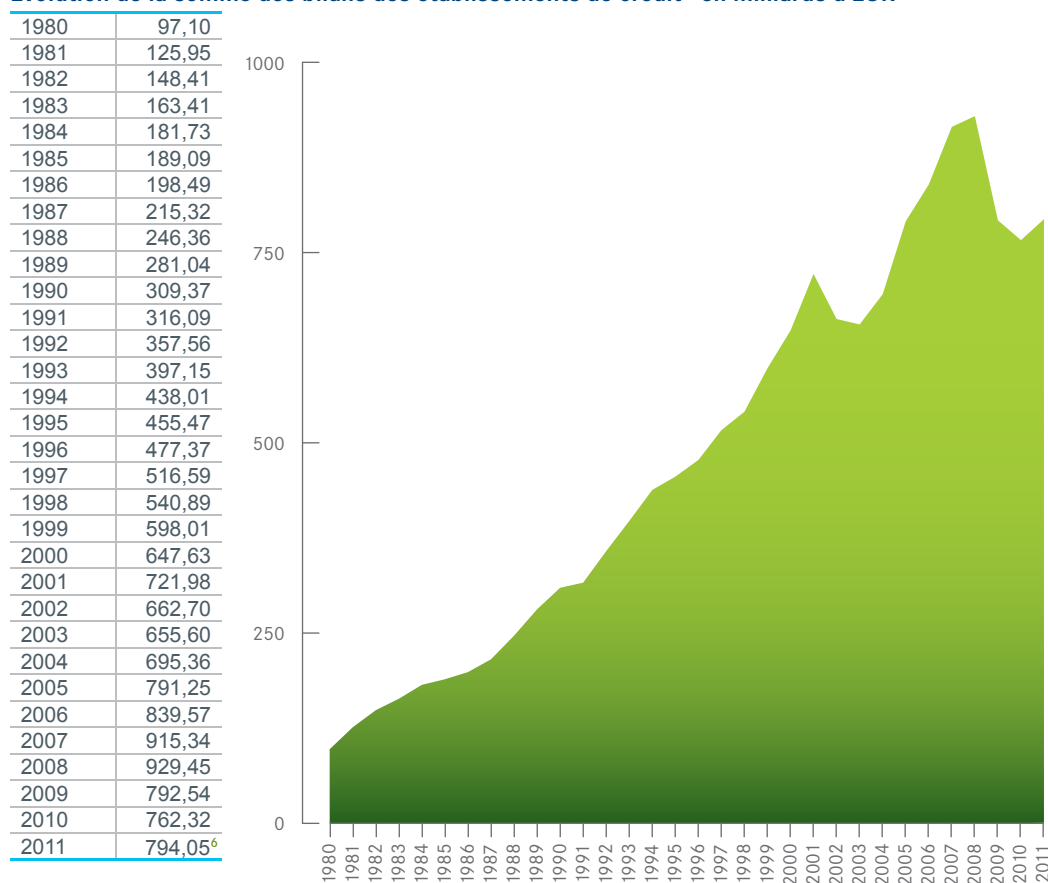
1.5. Évolution des bilans et hors-bilans

1.5.1. Somme des bilans des établissements de crédit

Au 31 décembre 2011, la somme des bilans des établissements de crédit se chiffre à EUR 794,0 milliards contre EUR 762,3 milliards au 31 décembre 2010. Cette hausse annuelle de 4,2% intervient après deux années où l'activité bancaire, telle que mesurée par le total bilantaire, avait évolué à la baisse (-3,8% en 2010 et -14,7% en 2009). Fin 2011, la somme des bilans s'établit près de 20% en-dessous du pic historique atteint en octobre 2008, date à laquelle la somme du bilan agrégé dépassait EUR 1.000 milliards.

La tendance à la hausse de la somme de bilan est partagée par 60% des banques de la place. La majeure partie de la hausse s'explique par l'établissement ou le renforcement de centres de compétences spécifiques que ces banques exercent au Luxembourg pour le compte de leur groupe. Une part significative de cette croissance est attribuable à des banques dont la maison mère a son siège en dehors de l'UE, en particulier en Suisse et en Chine. Les banques dont la somme de bilan diminue sur un an font majoritairement partie de groupes bancaires établis dans la zone euro. Ces baisses de bilan affectent largement des banques luxembourgeoises appartenant à des groupes bancaires forcés de réduire leurs activités en réponse à la crise financière.

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



⁶ Chiffre provisoire.

1.5.2. Évolution de la structure de bilan agrégée

À l'**actif**, la hausse de la somme des bilans se reflète au niveau des créances envers la clientèle. En revanche, les valeurs mobilières, aussi bien celles à revenu variable que celles à revenu fixe, s'affichent en nette baisse (-10,3% et -13,1% en comparaison annuelle). En termes de contreparties, tous actifs confondus, seules les expositions sur les banques centrales (+218%) et sur la clientèle de détail (+3,4%) connaissent une croissance en rythme annuel.

Les **créances sur les établissements de crédit** augmentent de 1,4% sur un an pour atteindre EUR 351,5 milliards fin décembre 2011. Dominées par les engagements intragroupe, les créances interbancaires maintiennent leur poids prédominant au niveau de l'actif bancaire dont elles représentent 44,3%.

Les **créances sur la clientèle**, comprenant les entreprises et la clientèle de détail, progressent de 3,8% pour atteindre EUR 177,9 milliards en fin d'année 2011 (contre EUR 171,5 milliards en 2010). Parmi ces créances, les expositions sur la clientèle de détail, majoritairement luxembourgeoise, augmentent de 3,4% en rythme annuel. Ces expositions, qui avaient progressé de près de 9% en 2010, valent EUR 39,1 milliards. À l'opposé, les créances sur les entreprises diminuent de 6,1% sur un an. Cette baisse est largement concentrée auprès de banques luxembourgeoises appartenant à des groupes bancaires forcés de réduire leurs activités suite à la crise financière.

Au niveau de la structure de bilan, la part des créances sur la clientèle reste stable et compte pour 22,4% du total bilantaire au 31 décembre 2011.

Fin 2011, les **créances sur les banques centrales et les administrations centrales** se chiffrent à EUR 64,4 milliards contre EUR 26,7 milliards fin 2010. Parmi ces créances, les dépôts auprès des banques centrales augmentent de 218% pour s'établir à EUR 54,6 milliards. Deux tiers de cette hausse proviennent de groupes bancaires suisses qui utilisent le Luxembourg comme point d'entrée dans le Système européen de banques centrales. À noter encore que les expositions sous forme de créances envers les administrations centrales progressent de 2% pour atteindre EUR 9,8 milliards en fin d'année 2011.

Les **valeurs mobilières à revenu fixe**, qui représentent plus de 90% du total des valeurs mobilières, diminuent de 13,1% au cours de l'année 2011. La dépréciation de la dette grecque et la réduction active de certaines positions en titres souverains jugées incompatibles avec le profil de risque des banques luxembourgeoises amènent une réduction de 19,2% des positions en obligations souveraines. La détention de titres obligataires émis par des établissements de crédit ou par des entreprises est également affectée par les développements adverses sur les marchés financiers et par des changements en matière de politique de risques. En effet, les positions en titres bancaires diminuent de 6,4% et celles en titres émis par des entreprises fléchissent de 30,6%.

Par conséquent, l'importance du portefeuille des valeurs mobilières à revenu fixe décline, passant de 22,6% en 2010 à 18,9% en fin d'année 2011. La composition sectorielle de ce portefeuille continue à montrer une prédominance de titres bancaires (50,2%) et étatiques (26,7%).

L'augmentation de l'actif s'accompagne d'une croissance au niveau de trois **sources de refinancement** : les dettes envers les banques centrales, les dettes envers les établissements de crédit et les dettes envers les clients.

Les **dettes envers des établissements de crédit**, majoritairement sous forme d'opérations intragroupe, augmentent de 5,9% pour s'établir à EUR 357,2 milliards fin décembre 2011. Ces dettes représentent 45% de la somme des bilans des banques luxembourgeoises.

Les **dettes envers la clientèle**, composées en majorité de dépôts effectués par des entreprises, des structures de gestion patrimoniale et des clients de détail, augmentent de 4,5% pour atteindre EUR 263,7 milliards. Comme dans le passé, le volume des dettes envers la clientèle occupe avec 33,2% une place prépondérante parmi les sources de refinancement des activités des banques de la place et permet au secteur bancaire luxembourgeois de refinancer aisément ses créances sur la clientèle.

Les **dettes envers les banques centrales** atteignent au 31 décembre 2011 EUR 14,0 milliards. Malgré une hausse de 58,7% en cours d'année, ces dettes ne représentent que 1,8% du passif agrégé. Les possibilités de refinancement offertes par les banques centrales, essentiellement le Système européen de banques centrales, ne sont utilisées de manière significative que par une douzaine de banques de la place.

Contrairement aux autres passifs tiers, les **dettes représentées par des titres** ont diminué en 2011 (-8,4%). Cette baisse s'inscrit dans un contexte de marché caractérisé par une faible demande pour les titres de dette bancaire. En conséquence, les dettes représentées par des titres diminuent en importance par rapport à la somme des bilans. Avec EUR 66,3 milliards, elles représentent 8,3% du passif agrégé au 31 décembre 2011 (9,5% en 2010).

Fin 2011, les capitaux propres comptent pour EUR 46,2 milliards dans le passif agrégé des banques de la place. Les capitaux propres augmentent de 1,8% sous l'effet des opérations de thésaurisation.

Bilan agrégé de la place - en millions d'EUR

ACTIF	2010	2011 (*)	Variation	PASSIF	2010	2011 (*)	Variation
Créances sur banques centrales et administrations centrales	26.750	64.424	140,84%	Dettes envers les banques centrales	8.852	14.049	58,71%
Créances sur établissements de crédit	346.586	351.498	1,42%	Dettes envers les établissements de crédit	337.159	357.205	5,95%
Créances sur la clientèle	171.496	177.925	3,75%	Dettes envers la clientèle	252.397	263.678	4,47%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	15.417	17.263	11,98%	Dettes représentées par titres	72.410	66.333	-8,39%
Valeurs mobilières à revenu fixe	172.362	149.860	-13,06%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	15.753	18.717	18,82%
Valeurs mobilières à revenu variable	15.194	13.627	-10,31%	Provisions	6.006	5.046	-15,99%
Actifs immobilisés et divers	14.510	19.452	34,06%	Passifs subordonnés	9.719	7.822	-19,52%
				Autres passifs	14.686	15.047	2,45%
				Capitaux propres	45.333	46.151	1,80%
Total	762.315	794.048	4,16%	Total	762.315	794.048	4,16%

(*) Chiffres provisoires

Structure du bilan agrégé

ACTIF	2010	2011 (*)	PASSIF	2010	2011 (*)
Créances sur banques centrales et administrations centrales	3,51%	8,11%	Dettes envers les banques centrales	1,16%	1,77%
Créances sur établissements de crédit	45,46%	44,27%	Dettes envers les établissements de crédit	44,23%	44,99%
Créances sur la clientèle	22,50%	22,41%	Dettes envers la clientèle	33,11%	33,21%
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	2,02%	2,17%	Dettes représentées par des titres	9,50%	8,35%
Valeurs mobilières à revenu fixe	22,61%	18,87%	Passifs (autres que dépôts) détenus à des fins de transaction	2,07%	2,36%
Valeurs mobilières à revenu variable	1,99%	1,72%	Provisions	0,79%	0,64%
Actifs immobilisés et divers	1,90%	2,45%	Passifs subordonnés	1,27%	0,99%
			Autres passifs	1,93%	1,89%
			Capitaux propres	5,95%	5,81%
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 723,8 milliards en 2011, qui est dans le même ordre de grandeur que le niveau atteint fin 2010 (EUR 722,6 milliards).

La valeur de marché nette des instruments financiers dérivés, inscrits dans les postes bilantaires suivant les normes IFRS, représente au 31 décembre 2011 des passifs à concurrence de EUR 6,9 milliards. Cet accroissement de passifs de EUR 2,2 milliards par rapport à fin 2010 s'explique essentiellement par la variation des taux d'intérêt et leur impact négatif sur la valorisation des contrats d'échange d'intérêts détenus par les banques luxembourgeoises dans une optique de couverture du risque de taux d'intérêt.

Utilisation de divers instruments financiers dérivés par les établissements de crédit

Montants notionnels (en milliards d'EUR)	2010	2011 (*)	Variation		Structure	
			en volume	en %	2010	2011
Opérations liées au taux d'intérêt	245,7	238,8	-6,9	-2,8%	34%	33%
dont options	5,5	10,4	4,9	90,0%	2%	4%
dont interest rate swaps	230,6	217,9	-12,7	-5,5%	94%	91%
dont future ou forward rate agreements (FRA)	0,7	1,5	0,8	106,0%	0%	1%
dont interest rate futures	8,9	9,0	0,1	1,5%	4%	4%
Opérations liées aux titres de propriété	21,0	20,9	-0,1	-0,2%	3%	3%
dont futures	11,0	8,5	-2,6	-23,3%	53%	40%
dont options	10,0	12,5	2,5	25,2%	47%	60%
Opérations liées au taux de change	455,9	464,0	8,1	1,8%	63%	64%
dont opérations de change à terme	381,7	389,1	7,4	1,9%	84%	84%
dont cross-currency IRS	63,2	60,8	-2,3	-3,7%	14%	13%
dont options	11,0	14,1	3,0	27,2%	2%	3%
Total	722,6	723,8	1,2	0,2%	100%	100%

(*) Chiffres provisoires

1.5.4. Hors-bilan

Au 31 décembre 2011, l'exposition contingente du secteur bancaire luxembourgeois à travers des engagements de prêts et des garanties financières octroyées s'élève à EUR 142,2 milliards, contre EUR 152,2 milliards fin 2010, ce qui équivaut à une baisse de 6,6% sur un an.

Après avoir connu des progressions de 20,2% et de 15,2% en 2010, les avoirs déposés par les OPC et les avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers diminuent de 7,4% et de 7,7% au cours de 2011. Ces baisses reflètent l'évolution des cours boursiers des valeurs en dépôt.

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

	2010	2011 (*)	Variation	
			en volume	en %
Avoirs déposés par des OPC	2.249,1	2.083,8	-165,3	-7,4%
Avoirs déposés par des établissements de compensation ou de règlement	1.150,8	1.225,4	74,5	6,5%
Avoirs déposés par d'autres professionnels intervenant sur les marchés financiers	6.952,9	6.420,4	-532,6	-7,7%
Autres avoirs déposés	330,2	318,3	-11,9	-3,6%

(*) Chiffres provisoires

1.6. Évolution du compte de résultat

Le compte de résultat du secteur bancaire luxembourgeois renseigne un résultat net de EUR 2.828 millions au 31 décembre 2011 ce qui représente une baisse de EUR 988 millions (-25,9%) par rapport à l'année 2010.

Dans un contexte économique et financier difficile, les banques luxembourgeoises ont réussi à accroître leurs revenus opérationnels récurrents. Néanmoins, en dépit de la progression de la marge sur intérêts et du revenu net de commissions, le résultat net baisse fortement en raison d'un effet extraordinaire, à savoir les corrections de valeur concomitantes à la participation du secteur bancaire à la restructuration de la dette hellénique.

Évolution du compte de résultat – en millions d'EUR

	2010	Part relative	2011 (*)	Part relative	Variation 2010/2011	
					en volume	en %
Marge sur intérêts	5.479	57%	5.844	62%	366	6,7%
Revenu net de commissions	3.587	38%	3.830	41%	243	6,8%
Autres revenus nets	483	5%	-311	-3%	-794	-164,3%
Produit bancaire	9.549	100%	9.363	100%	-185	-1,9%
Frais généraux	-4.609	-48%	-4.817	-51%	-207	4,5%
<i>dont frais de personnel</i>	-2.497	-26%	-2.553	-27%	-56	2,2%
<i>dont frais généraux administratifs</i>	-2.112	-22%	-2.264	-24%	-151	7,2%
Résultat avant provisions	4.939	52%	4.547	49%	-393	-7,9%
Constitution nette de provisions	-498	-5%	-1.520	-16%	-1.022	205,4%
Impôts	-625	-7%	-198 ⁷	-2%		
Résultat net de l'exercice	3.817	40%	2.828	30%	-988	-25,9%

(*) Chiffres provisoires

La **marge sur intérêts**, qui s'établit à EUR 5.844 millions, augmente de 6,7% sur un an. Cette évolution s'explique par des marges et des volumes d'intermédiation en croissance. Avec la crise financière, l'activité d'intermédiation des banques luxembourgeoises avait fortement diminué comme en témoigne la chute de près de 25% de la somme de bilan agrégée entre octobre 2008 et février 2011. Depuis mars 2011, on observe un retournement de tendance avec des sommes de bilan croissantes auprès de 60% des établissements de crédit de la place.

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 les services prestés aux fonds d'investissement. Ils progressent de EUR 243 millions (+6,8%) sur un an malgré une forte détérioration du climat boursier au deuxième semestre 2011. Toutefois, cette progression ne concerne que 56% des banques.

Les **autres revenus nets** diminuent de EUR 794 millions et accusent une perte de EUR 311 millions en fin d'année 2011. Cette évolution s'explique en partie par la diminution en valeur des opérations de couverture en matière de risque de taux d'intérêt par le biais desquelles les banques luxembourgeoises se couvrent contre des variations de taux d'intérêt, en particulier à la hausse. Dans le contexte des diminutions de taux directeurs de la BCE au deuxième semestre 2011, la valeur de marché de ces opérations a évolué à la baisse.

L'ensemble des revenus d'exploitation, tels que mesurés par le produit bancaire, s'établit à EUR 9.363 millions au 31 décembre 2011. La tendance à la baisse du produit bancaire agrégé (-1,9% sur un an) cache des disparités entre les banques de la place. En effet, une majorité de banques (58%) ont connu une évolution favorable du produit bancaire sur l'année 2011.

Compte tenu des frais généraux, dont la progression atteint 4,5%, le résultat avant provisions et impôts diminue de 7,9% sur un an.

⁷ En 2011, en raison d'importants produits d'impôts différés, les impôts renseignés dans les comptes de profits et pertes ne sont pas représentatifs de la charge d'impôt réelle relative à l'exercice 2011 qui peut être évaluée à EUR 531 millions.

La **constitution nette de provisions** atteint EUR 1.520 millions au 31 décembre 2011. Ce chiffre inclut des dépréciations brutes de EUR 1.355 millions que les banques luxembourgeoises ont actées en relation avec leurs expositions sur l'État grec. L'exposition nette de provisions sur la dette hellénique diminue ainsi à EUR 750 millions au 31 décembre 2011.

La charge d'impôts inscrite aux comptes de profits et pertes de 2011 s'élève à EUR 198 millions. L'application des normes comptables IFRS, qui permettent d'activer des charges d'impôt futures en créditant le compte des charges d'impôts, conduit pour l'exercice 2011, et contrairement à la situation au 31 décembre 2010, à renseigner une charge d'impôts hypothétique, fortement réduite. L'impôt exigible, qui fait abstraction de ces impôts «différés» et qui constitue la base de calcul des impôts dus au titre de l'exercice 2011, s'établit à EUR 531 millions. Ce chiffre représente une diminution de 19,3% en comparaison annuelle.

Dans l'ensemble, l'addition des facteurs exposés ci-dessus aboutit pour 2011 à un résultat qui diminue de EUR 988 millions (-25,9%). À l'instar des années précédentes, l'évolution du résultat net agrégé masque d'importantes disparités de performance entre les banques de la place. Ainsi, 46% des banques luxembourgeoises connaissent un résultat net qui, au 31 décembre 2011, s'inscrit en hausse par rapport à la fin d'année 2010.

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (*)
Marge sur intérêts	4.383	4.141	4.080	3.913	3.905	4.830	6.002	7.298	6.571	5.479	5.844
Revenu net de commissions	2.793	2.615	2.533	2.771	3.209	3.674	4.010	3.644	3.132	3.587	3.830
Autres revenus nets	672	1.258	942	734	1.140	2.296	964	-505	850	483	-311
Produit bancaire	7.848	8.014	7.554	7.418	8.255	10.800	10.976	10.437	10.553	9.549	9.363
Frais généraux	-3.624	-3.490	-3.385	-3.461	-3.693	-3.981	-4.420	-4.560	-4.451	-4.609	-4.817
<i>dont frais de personnel</i>	<i>-1.759</i>	<i>-1.809</i>	<i>-1.752</i>	<i>-1.798</i>	<i>-1.945</i>	<i>-2.160</i>	<i>-2.372</i>	<i>-2.461</i>	<i>-2.449</i>	<i>-2.497</i>	<i>-2.553</i>
<i>dont frais généraux administratifs</i>	<i>-1.866</i>	<i>-1.681</i>	<i>-1.632</i>	<i>-1.663</i>	<i>-1.748</i>	<i>-1.821</i>	<i>-2.048</i>	<i>-2.099</i>	<i>-2.002</i>	<i>-2.112</i>	<i>-2.264</i>
Résultat avant provisions	4.224	4.524	4.170	3.957	4.562	6.819	6.556	5.877	6.102	4.939	4.547
Constitution nette de provisions	-536	-1.166	-637	-344	-296	-305	-1.038	-5.399	-3.242	-498	-1.520
Impôts	-826	-638	-658	-746	-768	-843	-780	-259 ⁸	-804	-625	-198 ⁸
Résultat net de l'exercice	2.862	2.720	2.874	2.866	3.498	5.671	4.739	218	2.056	3.817	2.828

(*) Chiffres provisoires

1.7. Évolution des fonds propres et du ratio de solvabilité

1.7.1. Nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité

Au 31 décembre 2011, le nombre de banques devant respecter un ratio de solvabilité non consolidé s'élève à 107, soit deux entités de moins qu'à la même date en 2010. Parmi ces banques, 101 exercent des activités de négociation restreintes et sont de ce fait autorisées à calculer un ratio simplifié. Les activités de négociation proprement dites restent cantonnées à un nombre limité de banques (six entités), ce qui représente une baisse notable par rapport à 2010 (quatorze entités). Cette baisse s'inscrit dans la tendance générale observée auprès des grands groupes bancaires transfrontaliers de réduire les activités de négoce pour compte propre afin de diminuer leurs exigences de fonds propres et de réserves de liquidités internes. En ce qui concerne les 26 banques calculant également un ratio de solvabilité sur base consolidée, onze doivent calculer un ratio intégré.

⁸ En raison d'importants produits d'impôts différés, les impôts renseignés pour les exercices 2008 et 2011 ne sont pas représentatifs de la charge d'impôt réelle relative à ces exercices. La charge d'impôt réelle peut être évaluée à EUR 531 millions pour 2011 et à EUR 654 millions pour 2008.

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

	Ratio intégré		Ratio simplifié		Total	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Au niveau non consolidé	14	6	95	101	109	107
Au niveau consolidé	11	11	18	15	29	26

1.7.2. Évolution du ratio de solvabilité

Les chiffres présentés ci-après sont basés sur les montants consolidés pour les banques devant calculer un ratio de solvabilité au niveau consolidé. Les renseignements périodiques à fournir à la CSSF sont assortis de délais qui permettent aux banques de compiler et de valider les informations demandées. Ces délais étant plus importants pour les chiffres consolidés, les chiffres consolidés au 31 décembre 2011 ne deviennent disponibles qu'après la rédaction du rapport d'activités de la CSSF. Par conséquent, les chiffres ci-dessous reflètent la situation au 31 décembre 2011 sauf pour les banques devant calculer un ratio de solvabilité au niveau consolidé. Les données de ces dernières se rapportent ainsi au 30 juin 2011, dernière date de renseignement disponible.

• Ratio de solvabilité agrégé

Le ratio de solvabilité agrégé, qui rapporte le volume des fonds propres à la somme des exigences minimales de fonds propres suivant la circulaire CSSF 06/273, atteint 17,4% au 31 décembre 2011 et dépasse ainsi largement le seuil minimum de 8% prescrit par la réglementation prudentielle en vigueur. Ce ratio est resté globalement stable sur un an après avoir fortement augmenté entre 2008 et 2009.

Avec 15,3% au 31 décembre 2011, le ratio Tier 1, dont le numérateur reprend uniquement les fonds propres servant à l'absorption des pertes dans la marche courante des affaires (*going-concern*), est également resté stable par rapport au 31 décembre 2010 (15,3%). Comme les fonds propres de base (Tier 1) ne comportent qu'à la marge des instruments hybrides, qui ne sont plus éligibles comme fonds propres de base sous le futur référentiel Bâle III, le ratio «Core Tier 1» moyen s'établit à 15,1% au 31 décembre 2011.

• Fonds propres

Les fonds propres agrégés, éligibles pour le respect des normes prudentielles en matière de solvabilité, s'élèvent à EUR 42.807 millions au 31 décembre 2011, soit une baisse de 1,6% par rapport au 31 décembre 2010. Cette diminution est principalement due à une hausse des postes venant en déduction des fonds propres (EUR 1.022 millions).

En ce qui concerne la qualité des fonds propres agrégés, il est à noter que le montant total des fonds propres de base a légèrement diminué par rapport à la fin de l'exercice 2010. En termes de distribution des fonds propres, la part des fonds propres de base a cependant légèrement augmenté pour atteindre près de 88% des fonds propres éligibles pour le dénominateur du ratio de solvabilité à la fin de 2011 (87% pour fin 2010). Les fonds propres complémentaires (Tier 2) et les fonds propres surcomplémentaires (Tier 3) ne représentent que 14,41% et 0,01% des fonds propres éligibles.

Fonds propres – en millions d'EUR

Numérateur	2010	2011
<i>Fonds propres de base</i>	42.884,5	43.029,2
Capital libéré	17.689,2	14.744,6
«Stille Beteiligungen»	1.185,5	547,6
Primes d'émission	8.592,4	8.090,8
Réserves (y compris fonds pour risques bancaires généraux)	16.166,3	20.498,6
Retraitements prudentiels	-575,7	-773,5
Bénéfices et pertes reportés de l'exercice en cours	-302,5	-210,1
Intérêts minoritaires	129,3	131,2
<i>Éléments à déduire des fonds propres de base</i>	-5.115,3	-5.413,8
Actions propres	-93,5	-1,6
Actifs incorporels	-3.545,8	-3.487,4
Autres déductions des fonds propres de base	-1.476,0	-1.924,8
FONDS PROPRES DE BASE (Tier 1)	37.769,2	37.615,4
<i>Fonds propres complémentaires avant plafonnement</i>	6.941,0	7.050,8
Upper Tier 2	3.885,9	5.021,0
Lower Tier 2 : Titres subordonnés Lower Tier 2 et Actions préférentielles cumulatives à échéance fixe	3.055,1	2.029,7
<i>Fonds propres complémentaires après plafonnement</i>	6.729,4	6.920,8
Déductions des fonds propres complémentaires	-674,7	-750,4
FONDS PROPRES COMPLÉMENTAIRES après plafonnement et après déductions (Tier 2)	6.054,7	6.170,4
Fonds propres surcomplémentaires avant plafonnement	328,6	129,9
FONDS PROPRES SURCOMPLÉMENTAIRES après plafonnement (Tier 3)	3,8	3,0
<i>Fonds propres avant déductions (T1 + T2 + T3)</i>	43.827,8	43.788,8
Déductions du total des fonds propres	-332,9	-981,6
FONDS PROPRES ÉLIGIBLES (numérateur du ratio intégré/ratio simplifié)	43.494,8	42.807,2

• Exigences de fonds propres

L'exigence minimale totale de fonds propres est quasiment restée stable (-0,5%) entre fin 2010 et fin 2011 pour s'établir à EUR 19.680 millions. La tendance à la baisse que le secteur a connue depuis 2008 et due, entre autres, aux politiques actives poursuivies par les banques en matière de réduction de leurs sommes de bilan et de leurs actifs à risque (politiques de *deleveraging*), s'est renversée depuis février 2011 de sorte que la diminution des exigences minimales de fonds propres se trouve elle-aussi nettement ralentie.

En ce qui concerne la composition des exigences de fonds propres, les expositions au risque de crédit continuent à mobiliser les exigences de fonds propres les plus importantes. Leur part dans l'exigence globale au 31 décembre 2011 s'élève à 83%. Du fait des activités poursuivies sur la place financière, les autres exigences minimales de fonds propres restent marginales, à l'exception de celles pour le risque opérationnel qui représentent 8,4% du total des exigences minimales de fonds propres. Les exigences minimales de fonds propres pour les risques de marché restent nettement en-dessous de 1%.

Les normes Bâle II étaient assorties de mesures transitoires qui prévoyaient en particulier l'application de «niveaux planchers». Ces planchers limitent la reconnaissance prudentielle des effets réducteurs d'exigences minimales de fonds propres pouvant résulter de la mise en œuvre de méthodes de calcul avancées telles que l'approche fondée sur les notations internes pour le risque de crédit ou encore les approches par mesure avancée pour le risque opérationnel. Ainsi, l'exigence minimale de fonds propres globale suivant Bâle II ne pouvait pas descendre, pendant la première année d'application en 2008, en dessous de 90% de l'exigence globale de fonds propres calculée suivant les normes Bâle I. Ce seuil a été abaissé à 80% en 2009, niveau qui était d'application jusqu'au 31 décembre 2011. Les exigences supplémentaires de fonds propres au titre des niveaux planchers ont augmenté de plus de 50% en 2011 et représentent désormais près de 8% du total des exigences minimales de fonds propres. Étant donné que le calcul du plancher dépend de la différence entre les exigences minimales de fonds propres suivant Bâle I et les méthodes avancées, plus sensibles au risque, pour un portefeuille d'actifs donné, une hausse du niveau du plancher reflète une diminution effective des niveaux des mesures de risques du portefeuille. Cette hausse s'explique en partie également par le fait que deux banques ont nouvellement utilisé en 2011 l'approche fondée sur les notations internes pour le calcul des exigences minimales de fonds propres à titre de risque de crédit.

Exigences de fonds propres – en millions d'EUR

Dénominateur	2010	2011
EXIGENCE GLOBALE DE FONDS PROPRES	19.773,8	19.680,1
Exigence pour la couverture du risque de crédit	16.819,7	16.354,4
Exigence pour la couverture du risque de change	91,6	61,0
Exigence pour la couverture du risque de taux d'intérêt	67,5	35,4
Exigence pour la couverture du risque lié aux titres de propriété	2,5	1,7
Exigence pour la couverture des risques liés aux produits de base	4,1	0,0
Exigence suivant modèle interne	27,9	32,7
Exigence pour la couverture du risque de règlement-livraison	0,1	0,5
Exigence pour la couverture du risque opérationnel	1.740,1	1.648,7
Autres exigences de fonds propres (entre autres dépassement grands risques, «plancher», etc.)	1.020,3	1.545,7
RATIO		
Ratio de solvabilité (base 8%)	17,6%	17,4%
Ratio de solvabilité (base 100%)	220,0%	217,5%
Tier 1 Ratio (base 8%)	15,3%	15,3%
Tier 1 Ratio (base 100%)	191,0%	191,1%

Au 31 décembre 2011, dix-neuf banques ont obtenu l'agrément pour utiliser l'approche fondée sur les notations internes en matière de risque de crédit suivant Bâle II, dont onze ont utilisé des méthodes avancées permettant non seulement l'estimation propre des probabilités de défaut, mais également des taux de perte en cas de défaut et/ou des facteurs de conversion. Ces dix-neuf banques représentaient près de 40% de la somme de bilan agrégée de la place à la date du 31 décembre 2011.

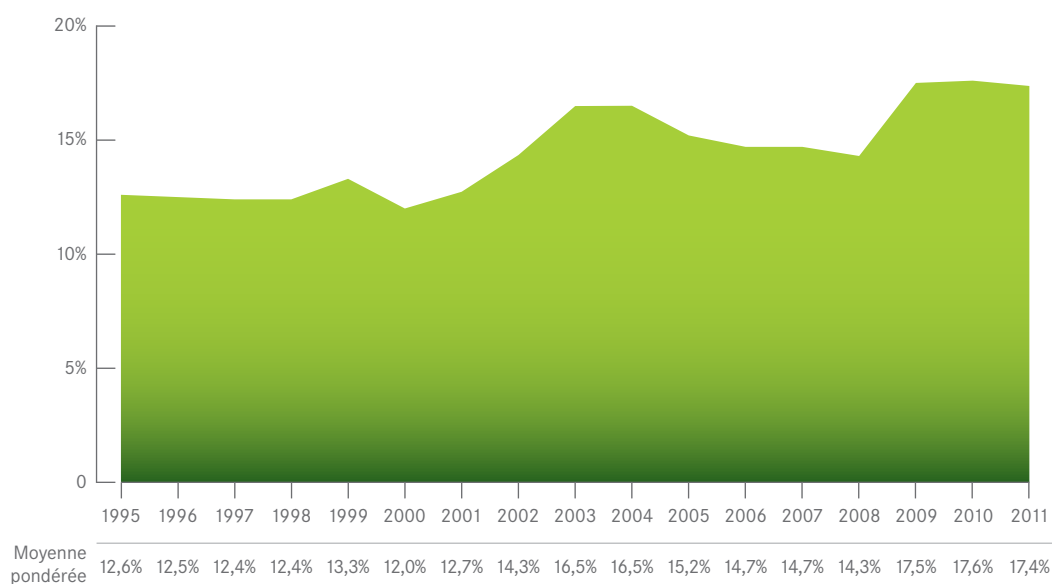
En matière de risque opérationnel, dix banques ont fait l'objet d'un agrément au titre des approches par mesure avancée (AMA). Les autres banques ont recouru, pour la détermination des exigences réglementaires de fonds propres, à l'approche de l'indicateur de base (59 banques) et à l'approche standard (38 banques).

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

	Nombre de banques
Risque de crédit	
Approche standard	88
Approche fondée sur les notations internes	19
<i>dont approche de base (F-IRB)</i>	8
<i>dont approche avancée (ADV-IRB)</i>	11
Risque opérationnel	
Approche indicateur de base	59
Approche standard	38
Approches par mesure avancée	10

Le graphique suivant visualise l'évolution du ratio de solvabilité (base 8%) depuis 1995. La moyenne pondérée correspond au rapport du total des fonds propres éligibles de la place par le total des risques pondérés. Cette moyenne inclut les établissements de crédit en fonction du volume et du degré de risque de leurs activités.

Évolution du ratio de solvabilité (base 8%)



1.7.3. Évolution de la distribution du ratio de solvabilité (base 8%)

Le niveau élevé de capitalisation, dont témoigne le ratio de solvabilité agrégé, se reflète également au niveau désagrégé. Ainsi, seules dix banques affichent un ratio de solvabilité qui se situe dans les bandes de faible capitalisation, c'est-à-dire en-dessous de 10%. Ce nombre s'est cependant légèrement accru (+3 entités) depuis l'exercice 2011. Pour un établissement de crédit, le ratio de solvabilité est passé sous le minimum des 8% en 2011. Cet établissement a néanmoins soumis un plan de recapitalisation à la CSSF. À l'autre extrême, dans les bandes de capitalisation élevée, 64% des banques de la place ont un ratio qui dépasse 15%.

Distribution du ratio de solvabilité (base 8%)

Ratio	2010		2011	
	Nombre de banques	en % du total	Nombre de banques	en % du total
<8%	0	0%	1	1%
8%-9%	2	2%	1	1%
9%-10%	5	4%	8	7%
10%-11%	3	3%	0	0%
11%-12%	6	6%	4	4%
12%-13%	13	11%	9	8%
13%-14%	4	4%	11	10%
14%-15%	2	2%	5	5%
15%-20%	24	22%	16	15%
>20%	50	46%	52	49%
Total	109	100%	107	100%

1.8. Présence internationale des banques luxembourgeoises

Libre prestation de services dans l'UE/EEE au 31 décembre 2011

Pays	Banques luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Banques de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	61	52
Autriche	37	28
Belgique	56	25
Bulgarie	19	-
Chypre	22	3
Danemark	40	6
Espagne	46	8
Estonie	21	1
Finlande	39	8
France	59	80
Gibraltar	1	6
Grèce	36	2
Hongrie	21	7
Irlande	32	30
Islande	6	2
Italie	44	11
Lettonie	21	-
Liechtenstein	8	6
Lituanie	21	1
Malte	20	7
Norvège	18	1
Pays-Bas	48	30
Pologne	24	1
Portugal	35	7
République tchèque	22	-
Roumanie	23	-
Royaume-Uni	44	79
Slovaquie	21	1
Slovénie	21	-
Suède	35	6
Total des notifications	901	408
Total des banques concernées	75	408

Établissement de succursales dans l'UE/EEE au 31 décembre 2011

Pays	Succursales de banques luxembourgeoises établies dans l'UE/EEE	Succursales de banques de l'UE/EEE établies au Luxembourg
Allemagne	4	16
Autriche	2	-
Belgique	7	3
Espagne	7	-
France	2	4
Irlande	3	-
Italie	5	-
Pays-Bas	2	1
Pologne	1	-
Portugal	1	1
Royaume-Uni	1	4
Suède	1	1
Total	36	30⁹

Certains groupes bancaires non européens développent leurs activités européennes à partir d'un siège luxembourgeois qui implante des succursales dans d'autres États membres de l'UE. La CSSF accompagne un tel développement à condition que les risques pour le système de garantie des dépôts luxembourgeois restent soutenables.

1.9. Banques d'émission de lettres de gage

L'année 2010 marque l'avènement d'un événement inédit pour l'activité de financement du secteur public : la défaillance d'un État souverain membre de l'UE et de la zone Euro. Cette défaillance a touché sévèrement certaines banques d'émission de lettres de gage.

Dans ce contexte difficile, les banques d'émission de lettres de gage n'ont pas lancé de nouvelles émissions importantes, mais se sont majoritairement contentées de gérer leurs masses de couverture existantes, voire de réduire leurs portefeuilles.

Au 31 décembre 2011, la somme bilantaire des banques d'émission de lettres de gage s'élève à EUR 50,3 milliards et le volume des lettres de gage publiques émises par les six banques a légèrement régressé pour s'établir à EUR 26,7 milliards à la clôture 2011, contre EUR 28,9 milliards fin 2010.

Les émissions de lettres de gage sont garanties par des valeurs de couverture ordinaires et par des valeurs de couverture de remplacement. Au 31 décembre 2011, les lettres de gage publiques en circulation bénéficient d'une sur-couverture (valeur nominale) de EUR 5,4 milliards. La sur-couverture calculée selon la valeur nette actualisée est de EUR 5,3 milliards au 31 décembre 2011.

Les valeurs de couverture ordinaires des lettres de gage publiques des six banques émettrices se composent comme suit :

- créances sur ou garanties par des collectivités de droit public : EUR 13,3 milliards,
- obligations émises par des collectivités de droit public : EUR 8,8 milliards,
- lettres de gage publiques d'autres émetteurs : EUR 4,9 milliards,
- opérations sur produits dérivés : EUR 1,3 milliards.

À côté de ces valeurs de couverture ordinaires, les banques ont eu recours à des valeurs de remplacement pour couvrir leurs lettres de gage publiques et ceci pour un montant total s'élevant à EUR 3,8 milliards au 31 décembre 2011.

⁹ Dont un établissement financier d'origine communautaire suivant l'article 31 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Nonobstant les effets de la crise, un nouvel acteur, à savoir une filiale du groupe bancaire Société Générale, dénommée Société Générale LDG, a été agréé le 29 décembre 2011 en tant que banque d'émission de lettres de gage. La banque compte lancer ses premières émissions au cours de l'exercice 2012. Il importe de noter que contrairement aux banques d'émission de lettres de gage existantes émettant exclusivement des lettres de gage publiques, la Société Générale LDG compte émettre des lettres de gage publiques, des lettres de gage hypothécaires et certains types de lettres de gage mobilières.

Pour tenir compte de l'évolution au niveau international et pour maintenir la compétitivité du produit «lettre de gage», le cadre légal doit être constamment mis à jour. C'est dans ce contexte que la CSSF a préparé, en collaboration avec les représentants de l'industrie, un avant-projet de loi pour réformer la loi sur les banques d'émission de lettres de gage.

Cette réforme porte notamment sur le régime de liquidation des banques d'émission de lettres de gage et vise à l'aligner sur le régime récemment réformé en Allemagne et qui consiste à maintenir le statut bancaire pour la partie constituée par la masse de couverture et les lettres de gage émises en cas de liquidation de la banque d'émission de lettres de gage. Le but poursuivi est d'ouvrir la possibilité pour ce «compartiment patrimonial» d'avoir accès aux liquidités de la banque centrale.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. Finalité de la surveillance prudentielle

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

2.2. Contrôle des normes quantitatives

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

- un capital social minimal,
- un rapport minimum entre les fonds propres d'une part et les exigences en fonds propres d'autre part,
- 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 2.5. ci-après).

La CSSF vérifie le respect de ces normes et suit l'évolution des activités des banques au moyen d'un reporting harmonisé au niveau européen. Ce reporting comprend le *Financial Reporting* (bilan, comptes de pertes et profits et tableaux détaillés y afférents) et le *Common Reporting* (calcul détaillé du coefficient de solvabilité). En plus, la CSSF demande également des tableaux périodiques portant, entre autres, sur les positions en devises, les grands risques et la liquidité.

En 2011, la CSSF est intervenue une fois au sujet du non-respect du coefficient de fonds propres. Elle est intervenue une fois par écrit en relation avec le non-respect du coefficient de liquidité.

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques, la CSSF est intervenue par écrit douze fois en 2011 (*idem* en 2010), 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 XII «Les mesures de police administrative».

2.3. Processus de surveillance prudentielle

Le terme «processus de surveillance prudentielle» (*Supervisory Review Process - SRP*) désigne l'ensemble des évaluations, des contrôles et des mesures mis en œuvre par la CSSF en vue d'apprécier et de préserver la capacité d'un établissement de crédit à gérer et à supporter les risques qu'il encourt.

En 2011, la CSSF a finalisé la révision de ses processus et outils SRP en vue de les aligner pleinement avec la directive 2009/111/CE, qui met en place la décision conjointe en matière d'adéquation des fonds propres au sein des collèges de superviseurs, et les lignes directrices GL39 de l'EBA qui harmonisent les échanges d'informations entre autorités de contrôle du pays d'origine et du pays d'accueil en matière de SRP.

En novembre 2011, la CSSF a fourni à l'EBA des réponses détaillées concernant la mise en œuvre des GL39 au Luxembourg. Ces réponses font partie d'un exercice d'évaluation sur la mise en œuvre des GL39 à travers les États membres. Par ailleurs, dans le contexte du projet de réforme CRR/CRD IV, l'EBA a entamé des travaux préparatoires pour encadrer davantage les décisions conjointes en matière de fonds propres à travers la publication de normes techniques contraignantes.

En 2011, le processus de surveillance prudentielle a conduit la CSSF à confirmer les surcharges de fonds propres imposées aux banques qui ont des expositions concentrées en matière de crédit hypothécaire résidentiel au Luxembourg. Par ailleurs, les décisions conjointes en matière de surcharge de fonds propres prises dans des collèges de superviseurs conformément à l'article 129(3) de la directive CRD ont conduit à des surcharges de fonds propres dans le chef de dix autres établissements de la place. Ces surcharges prennent la forme d'une exigence d'un ratio Tier 1 compris entre 8,5% et 10%. Étant donné la forte capitalisation des banques luxembourgeoises, le respect de ces normes renforcées ne nécessite généralement pas d'apport de nouveaux fonds propres. La mesure sert essentiellement à maintenir au Luxembourg des fonds propres existants nécessaires pour supporter les risques encourus.

Avec la nouvelle politique de la CSSF en matière de surcharge de fonds propres (voir point 1.1.2. ci-avant) et le bouclage de l'ensemble des décisions conjointes initiées en 2011 dans les collèges européens de superviseurs, le nombre des établissements de crédit luxembourgeois qui évoluent sous une contrainte de fonds propres renforcée devrait s'accroître significativement.

2.4. Évolutions en matière de surveillance de la liquidité

Par leur focalisation sur les métiers de la gestion patrimoniale et de banque dépositaire, la majorité des banques locales sont structurellement en excédent de liquidités. Le type de emploi de ces liquidités varie fortement en fonction du modèle d'affaires (placement dans le groupe, gestion active d'une trésorerie, financement d'activités de crédit, etc.). Une minorité de banques exercent des activités consommatrices de liquidités et se refinancent soit de manière autonome, soit en ayant recours à des ressources du groupe.

La CSSF suit l'évolution de la situation des liquidités des banques essentiellement sur base des reportings prudentiels existants et des autoévaluations à fournir dans le contexte des rapports ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*). En plus de cette surveillance permanente, la CSSF effectue, en collaboration avec la BCL, des contrôles sur place afin d'appréhender de manière détaillée la situation et la gestion du risque de liquidité au niveau des établissements de crédit. Des contrôles sur place ont été initiés auprès des banques qui sont susceptibles d'encourir un risque de liquidité substantiel ou qui figurent parmi les banques les plus importantes de la place. Ces inspections ont montré qu'il existe des écarts au niveau de la qualité de la gestion du risque de liquidité auprès des banques contrôlées. Dans ce contexte, la CSSF continue à mettre l'accent sur le renforcement des tests d'endurance en matière de liquidité et sur l'amélioration du pilotage des coussins de liquidité.

Le cadre réglementaire à la base de la surveillance de la liquidité exercée par la CSSF n'a pas connu de changements majeurs en 2011. Il reste essentiellement défini par trois circulaires : la circulaire CSSF 07/301 qui expose 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 et la circulaire IML 93/104 qui limite le risque de liquidité structurel en imposant un ratio de liquidité (tableau B1.5).

Le projet de la quatrième réforme de la directive 2006/48/CE, à savoir le projet CRR/CRD IV, prévoit l'introduction de deux ratios prudentiels de liquidité appelés *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) et *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). Ces ratios sont basés sur les propositions du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire telles que publiées en décembre 2010 («International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring»). La mise en place définitive du LCR est prévue pour le 1^{er} janvier 2015 et celle du NSFR pour le 1^{er} janvier 2018. Avec l'entrée en vigueur du LCR, le régime quantitatif en matière de liquidité tel que prévu dans la circulaire IML 93/104 (tableau B1.5 «ratio de liquidité») sera aboli.

Sur base des dispositions de la réforme CRR/CRD IV, les banques doivent rapporter à la CSSF tous les éléments de calcul du LCR à partir du 1^{er} janvier 2013. À cet effet, l'EBA est en train d'élaborer un format de présentation harmonisé. En 2012, la CSSF continue à suivre l'évolution et l'impact des deux nouveaux ratios de liquidité sur base d'études d'impact locales (voir à ce sujet le site Internet de la CSSF, www.cssf.lu, rubrique «Banques», sous-rubrique «Études d'impact»).

2.5. Surveillance du risque de taux d'intérêt suivant la circulaire CSSF 08/338

L'intermédiation financière, qui se trouve au cœur de l'activité bancaire traditionnelle, comprend la collecte de dépôts remboursables au passif et l'octroi de prêts à l'actif. Généralement, la duration des actifs dépasse celle des passifs. Dans ce cas de figure, une hausse des taux d'intérêt augmente le coût des dépôts à brève échéance alors que les actifs à taux fixe continuent à produire le même niveau de revenus d'intérêts jusqu'à leur échéance. Il en résulte une rentabilité en baisse.

Au Luxembourg, la diversification de l'activité bancaire traditionnelle, par le moyen de la banque privée et des services aux fonds d'investissement, fait que le risque de taux d'intérêt est à la base moins prononcé dans son ensemble. De surcroît, la disponibilité d'un large éventail d'instruments de couverture du risque de taux d'intérêt permet une réduction efficace de ce risque. À l'opposé, les instruments en question pourraient servir à prendre des positions de risque de taux d'intérêt accrues.

En vue de permettre une surveillance uniforme du risque de taux d'intérêt (hors portefeuille de négociation), la circulaire CSSF 08/338 demande aux banques de soumettre semestriellement à la CSSF les résultats d'une simulation de variation de taux d'intérêt (test de résistance). Cette requête fait suite à une exigence communautaire inscrite à l'article 124(5) de la directive 2006/48/CE.

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 réglementaires. 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 124(5) de la directive 2006/48/CE, la CSSF devra «arrêter des mesures» pour le cas où le ratio en question devient inférieur à -20%. De telles mesures visent à assurer que les fonds propres d'un établissement demeurent appropriés au regard de sa situation des risques dans son ensemble, qui comprend en particulier le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation. Il est utile de rappeler à ce sujet que le risque de taux d'intérêt hors portefeuille de négociation ne fait pas l'objet d'une exigence de fonds propres réglementaires suivant la circulaire CSSF 06/273, 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 2010 et au 30 juin 2011 confirme que le secteur bancaire luxembourgeois connaît dans son ensemble une exposition modérée au risque de taux d'intérêt structurel. En effet, la moyenne des ratios d'évaluation s'élève à -3,50% en périmètre individuel et à -2,84% en périmètre consolidé au 30 juin 2011. L'impact d'une hausse instantanée de 2% du niveau général des taux d'intérêt ne diminuerait ainsi la valeur intrinsèque des banques de la place qu'à concurrence d'environ 3,50% de leurs fonds propres.

En périmètre individuel, les résultats présentent une légère baisse du risque de taux d'intérêt structurel par rapport aux résultats au 31 décembre 2010 où le ratio moyen valait -3,9%. En termes de dispersion, on constate que 79,5% des banques de la place connaissent un ratio supérieur ou égal à -5% et seulement 4,5% des banques ont un ratio inférieur à -15% au 30 juin 2011. Au niveau du périmètre consolidé, la moyenne des ratios d'évaluation reste constante par rapport aux résultats au 31 décembre 2010. En outre, la dispersion montre que 78% des banques ont un ratio au-dessus de -5% et aucune banque ne présente un ratio inférieur à -15%.

En 2011, la CSSF a effectué deux contrôles sur place en matière de risque de taux d'intérêt structurel. Ces contrôles visaient des banques dont le ratio d'exception était inférieur au seuil de -20%. De plus, la CSSF a exigé de deux établissements de crédit d'apporter une preuve du caractère sain et prudent de leur gestion du risque de taux d'intérêt.

2.6. Évolutions en matière de surveillance du risque opérationnel

Au cours de l'année 2011, la CSSF a renforcé sa présence sur le terrain en réalisant des contrôles sur place qui portaient sur des aspects spécifiques de la gestion des risques opérationnels. Ces missions sur place concernaient quatre établissements de crédit qui appliquent l'approche par mesure avancée (AMA). L'approche AMA permet aux banques d'utiliser leurs modèles internes pour la détermination des exigences minimales de fonds propres pour le risque opérationnel. Conformément au point 26 de la partie XV de la circulaire CSSF 06/273, ces approches doivent être autorisées par la CSSF selon les dispositions prévues par la circulaire CSSF 06/260.

Les contrôles sur place réalisés par la CSSF visaient à vérifier le respect des exigences minimales qui régissent l'utilisation d'une approche AMA, à évaluer l'adéquation entre l'approche AMA et le profil de risque opérationnel de la banque et à apprécier le degré d'autonomie ou de dépendance, voire de l'influence de l'entité luxembourgeoise dans la détermination des modèles par la maison mère. En effet, la plupart des approches AMA utilisées au Luxembourg sont des approches de groupe. La banque au Luxembourg utilise alors le modèle AMA développé par son groupe. Elle fournit à sa maison mère les statistiques locales en matière de risque opérationnel et se voit allouer un montant d'exigences de fonds propres censé refléter son profil de risque opérationnel.

Pour les banques ayant opté pour l'approche AMA, la CSSF insiste sur la manière active et réactionnelle de la gestion des risques opérationnels au Luxembourg. Au-delà de l'application d'un modèle de gestion paramétré par la maison mère, la CSSF veille à ce qu'au sein de l'entité luxembourgeoise, le capital alloué aux risques opérationnels soit valablement analysé, argumenté et justifié quant à son adéquation au fonctionnement de l'entité au Luxembourg.

Issu de processus internes de gestion, le capital alloué aux risques opérationnels en vertu d'une approche AMA devrait parfaitement refléter le profil de risque effectif. Ce constat vaut tout particulièrement pour la prise en compte obligatoire de scénarios catastrophiques dans les approches AMA. Il est essentiel de voir ces scénarios correspondre aux risques intrinsèques de l'entité luxembourgeoise. Plus généralement, la confrontation des scénarios à l'historique des pertes, l'ampleur des pertes attendues ainsi que l'analyse de l'adéquation des scénarios aux caractéristiques locales doivent permettre à la banque luxembourgeoise de porter un jugement sur l'adéquation de l'approche AMA mise en œuvre au niveau local et d'œuvrer, en cas de faiblesses identifiées, en vue des améliorations requises.

Par ailleurs, il importe que la filiale luxembourgeoise évite d'être réduite au rôle exclusif de fournisseur de données à intégrer dans le modèle de son groupe et qu'elle favorise une meilleure compréhension, quantification et gestion des risques opérationnels, lui permettant ainsi de prendre, au niveau local, les mesures nécessaires aboutissant à une mitigation sinon une réduction de ces risques.

Finalement, bien que généralement réductrice du capital réglementaire, la méthode AMA doit surtout favoriser une meilleure appréhension et une identification granulée des risques opérationnels encourus afin d'aboutir à une politique de gestion plus saine de ces risques en application des modèles du groupe et dans le respect des spécificités locales.

Pour la place financière luxembourgeoise, fortement engagée dans les activités de gestion patrimoniale, la maîtrise des risques opérationnels et de compliance est impérative. À ce titre, la CSSF a prévu d'étendre en 2012 ses contrôles sur place en matière de risque opérationnel aux banques ayant adopté une approche standard (TSA) ou une approche standard alternative (ASA) pour la détermination des exigences minimales de fonds propres pour le risque opérationnel.

2.7. 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 2011, la CSSF a envoyé 220 lettres d'observations à des banques en raison de faiblesses générales au niveau organisationnel.

La CSSF est intervenue à seize reprises pour des insuffisances de qualité de rapports internes, dont principalement le rapport ICAAP (six fois en 2010).

Les sanctions prises par la CSSF à l'encontre de banques luxembourgeoises pour le non-respect de dispositions réglementaires sont décrites au Chapitre XII «Les mesures de police administrative».

2.8. Coopération avec des autorités

En dehors de la coopération institutionnalisée dans les collèges (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 50 courriers à des autorités de contrôle en 2011.

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. Dans ce cadre, la CSSF a envoyé treize lettres au Parquet du Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg et quatre lettres à la Police grand-ducale. Il s'agit principalement de demandes d'informations relatives à des personnes candidats à une prise de participation dans une banque.

2.9. Interventions dans les politiques commerciales

Une des leçons importantes de la crise financière de 2008 est que la surveillance prudentielle ne doit pas se limiter à contrôler le respect de la réglementation. Des banques ont dû être soutenues par l'État ou placées en sursis de paiement malgré le strict respect de la réglementation prudentielle. Dans le contexte du processus de surveillance prudentielle inscrit dans la circulaire CSSF 07/301, la CSSF demande que les banques maintiennent une relation saine entre leurs expositions à risque et leur capacité de supporter ces risques.

Au cours de l'année 2011, la CSSF est intervenue à huit reprises auprès de banques afin de demander soit une réduction des risques, soit l'arrêt de pratiques risquées (six fois en 2010).

2.10. Comptes rendus analytiques

Le compte rendu analytique rédigé par le réviseur d'entreprises est un instrument important pour l'appréciation de la qualité de l'organisation et de l'exposition aux différents risques des établissements de crédit luxembourgeois. 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 de 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 intègre ses conclusions dans l'appréciation globale de la situation de l'établissement surveillé. Le cas échéant, des interventions auprès de l'établissement sont entreprises.

2.11. Collaboration avec les réviseurs d'entreprises

L'article 54 de la loi du 5 avril 1993 sur le 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, désignés plus spécifiquement à l'article 54(3) de la loi précitée, découverts lors de leurs missions.

La CSSF organise annuellement, depuis l'année 2002, des réunions avec les principaux cabinets d'audit dans le but de permettre un échange de vues sur des problèmes spécifiques rencontrés auprès des établissements surveillés. Les discussions portent également sur la qualité des rapports produits.

2.12. Contrôles sur place

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

En 2011, 58 contrôles sur place ont été réalisés (35 contrôles en 2010), dont huit conjointement avec la Banque centrale du Luxembourg, sept avec le service «Surveillance des organismes de placement collectif» et 32 avec le service «Surveillance générale». La CSSF a poursuivi son objectif de renforcer sa présence sur le terrain en effectuant en 2011 vingt *management interviews* sur place, dont un en coopération avec la Banque centrale du Luxembourg (21 *management interviews* en 2010).

Ventilation des contrôles sur place en fonction du domaine contrôlé

Sujet	Nombre de contrôles sur place	Sujet	Nombre de <i>management interviews</i>
Blanchiment	19	Audit interne	3
Crédits	8	Liquidité	2
Liquidité	8	Modèle interne AMA	2
Modèles internes – IRB (4) et AMA (2)	6	Crédits	1
<i>Corporate governance</i>	4	ICAAP	1
Banque dépositaire / Administration centrale	4	Gestion des risques	1
Fonction audit interne	2	<i>Corporate governance</i>	1
MiFID	2	Divers	9
Risque de taux d'intérêt	2	Total	20
Gestion des risques	1		
Divers	2		
Total	58		

Au cours de l'année 2011, 78 missions (contrôles sur place et *management interviews*) ont été réalisées, contre 56 en 2010. Cette hausse reflète la politique de renforcement de la présence sur place poursuivie depuis plusieurs années par la CSSF.

Comme dans le passé, la CSSF a porté une attention particulière au contrôle du respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme lors des contrôles sur place.

2.13. Lutte contre le blanchiment

L'article 15 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme prévoit que la CSSF est l'autorité compétente pour assurer le respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LBC/FT) par toute personne soumise à sa surveillance. Par contre, le non-respect en connaissance de cause des obligations professionnelles reste répréhensible sur le plan pénal et les poursuites sont donc de la compétence du Parquet.

Les instruments utilisés par la CSSF pour contrôler le respect des règles en matière de LBC/FT sont les rapports des réviseurs d'entreprises, les rapports des auditeurs internes ainsi que les inspections effectuées par les agents de la CSSF.

En 2011, la CSSF a effectué auprès des banques dix-neuf contrôles sur place portant sur le respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT (quinze en 2010). Elle a en outre adressé 27 lettres d'observations aux banques en relation avec des déficiences en matière de LBC/FT. Ces lettres, rédigées suite aux contrôles sur place de la CSSF ou suite à l'analyse des rapports des réviseurs externes ou internes, énumèrent les déficiences relevées et demandent les actions correctrices envisagées.

En plus, le compte rendu analytique établi annuellement par les réviseurs d'entreprises doit couvrir spécifiquement le respect des obligations légales et la bonne application des procédures internes pour la prévention du blanchiment.

La loi du 12 novembre 2004 exige que les banques détenant des succursales ou filiales à l'étranger veillent au respect par ces entités des obligations professionnelles luxembourgeoises pour autant que ces filiales ou succursales à l'étranger ne sont pas soumises à des obligations professionnelles équivalentes par les lois applicables au lieu de leur établissement. Le respect de cette exigence est contrôlé par la CSSF au moyen des comptes rendus analytiques des réviseurs externes qui doivent être produits pour chaque filiale qui exerce une activité du secteur financier. Par ailleurs, la CSSF exige que l'audit interne de la maison mère luxembourgeoise vérifie périodiquement le respect des directives anti-blanchiment du groupe auprès des filiales et succursales à l'étranger. Le résultat de ces inspections doit être décrit dans le rapport de synthèse que la CSSF reçoit annuellement.

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 (voir point 2.3. ci-avant).

En 2011, 217 entrevues ont eu lieu entre les représentants de la CSSF et des dirigeants de banques (264 en 2010). Par ailleurs, 58 entrevues avec, entre autres, les réviseurs externes, les autorités étrangères ou la Banque centrale du Luxembourg ont eu lieu dans les locaux de la CSSF au cours de l'année 2011.

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 2011, la CSSF a fait cinq fois usage de cette faculté, contre onze fois en 2010. La plupart de ces contrôles portaient sur le respect des informations à publier sur les risques (Pilier 3) et sur les services de paiement.

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. En 2011, la CSSF a ainsi analysé les rapports de synthèse d'audit interne et les rapports de Compliance et a demandé, le cas échéant, des rapports particuliers de l'audit interne afin de disposer d'informations plus détaillées sur des sujets précis/spécifiques.

2.18. Surveillance sur une base consolidée

Au 31 décembre 2011, 26 banques de droit luxembourgeois (*idem* en 2010), deux compagnies financières holding de droit luxembourgeois (une en 2010) ainsi qu'une compagnie financière holding de droit étranger (*idem* en 2010) sont surveillées par la CSSF sur une base consolidée.

Les conditions de soumission au contrôle consolidé, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé sont fixés dans la partie III, chapitre 3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée sont précisées dans la circulaire IML 96/125.

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 plus particulièrement 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.
- 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.
- 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 pour chaque filiale importante l'établissement d'un compte rendu analytique individuel.
- En vertu de la circulaire IML 98/143 relative au contrôle interne, un rapport de synthèse sur l'activité exercée par le département d'audit interne au cours d'un exercice est à transmettre annuellement à la CSSF. La CSSF exige que le champ d'intervention du service d'audit interne de la maison mère luxembourgeoise s'étende également sur les filiales au Luxembourg et à l'étranger. Le rapport de synthèse doit mentionner les contrôles effectués auprès des filiales et le résultat de ces contrôles. Les principales constatations faites auprès des filiales en ce qui concerne la fonction Compliance telle que définie par la circulaire CSSF 04/155 doivent également y figurer.
- 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 des 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. Jusqu'à présent, la CSSF n'a pas effectué elle-même des contrôles sur place auprès des filiales étrangères des banques luxembourgeoises.

La CSSF est également amenée à instruire les dossiers de prise de participation indirecte des banques soumises à sa surveillance consolidée conformément aux dispositions de la circulaire IML 96/125.

2.19. Surveillance complémentaire à exercer sur les conglomérats financiers

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, par sa partie III, chapitre 3ter, requiert que la CSSF exerce une surveillance complémentaire sur les conglomérats financiers. Un conglomérat financier est un groupe qui comprend, à la fois, au moins une entité réglementée importante appartenant au secteur bancaire ou au secteur des services d'investissement et une entité importante appartenant au secteur de l'assurance.

La loi impose à la CSSF d'exercer une surveillance complémentaire sur des conglomérats financiers pour lesquels elle assume la fonction de coordinateur de la surveillance, le coordinateur étant l'autorité responsable de la coordination et de l'exercice de la surveillance complémentaire au niveau du conglomérat financier.

La surveillance complémentaire à exercer par la CSSF sur des conglomérats financiers ne préjudicie en rien les surveillances prudentielles sectorielles exercées, tant au niveau individuel qu'au niveau consolidé, par les autres autorités compétentes respectives.

Les conséquences pratiques de ces dispositions pour les établissements de crédit et entreprises d'investissement luxembourgeois sont limitées en l'état actuel des choses. En effet, la CSSF n'a identifié, à ce stade, aucun conglomérat financier pour lequel elle devrait assurer la fonction de coordinateur de cette surveillance complémentaire.

2.20. Coopération internationale en matière de contrôle bancaire

2.20.1. Collèges de superviseurs

Les articles 128 à 132 de la directive 2006/48/CE régissent la coopération entre autorités compétentes européennes, qui peut également s'étendre à des autorités non-européennes. Ces articles exigent une coopération intensive entre les autorités compétentes de groupes bancaires transfrontaliers et tendent vers une surveillance plus centralisée et harmonisée des grands groupes transfrontaliers au niveau de l'UE, notamment par la mise en place de collèges de superviseurs pour ces groupes transfrontaliers. L'article 131bis, tel que modifié par la directive 2009/111/CE, dispose désormais que «le superviseur sur une base consolidée établit des collèges des autorités de surveillance en vue de faciliter l'accomplissement des missions visées à l'article 129 et à l'article 130, paragraphe 1, ... ». Ces modifications apportées à la directive 2006/48/CE ont été transposées en droit luxembourgeois par la loi du 28 avril 2011 venant ainsi modifier la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

En 2011, la CSSF a établi deux collèges de superviseurs pour la surveillance de groupes bancaires pour lesquels elle exerce une surveillance consolidée ultime au niveau européen (RBC Dexia Investor Services Ltd et State Street Bank Luxembourg S.A.). Un troisième collège sera organisé en 2012 pour le groupe Quilvest Wealth Management S.A..

Comme un très grand nombre de groupes bancaires sont présents sur la place financière luxembourgeoise *via* des filiales qui, d'une part, sont soumises sur une base individuelle à la surveillance de la CSSF et, d'autre part, appartiennent au périmètre de la surveillance consolidée exercée par leurs autorités d'origine, la CSSF est appelée à participer, en tant qu'autorité d'accueil (*host supervisor*), à de nombreux collèges des autorités de surveillance en place pour ces groupes bancaires. En 2011, la CSSF a ainsi participé à 62 réunions de collèges de superviseurs (58 en 2010) qui concernent 53 groupes bancaires.

La constitution et le fonctionnement des collèges sont fondés sur des accords écrits (*Memorandum of Understanding* - MoU) signés entre les différentes autorités participant aux collèges. En 2011, la CSSF était signataire de 33 MoU (24 en 2010).

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 participe également aux collèges en tant qu'autorité compétente.

Parmi les objectifs des collèges des autorités de surveillance figurent essentiellement le *Joint Risk Assessment* et la *Joint Capital Decision*. Le collège doit parvenir à une appréciation commune de la situation financière, de l'organisation et des risques d'un groupe bancaire à activités transfrontalières. Pour ce faire, les différentes autorités membres du collège fournissent leur *risk assessment* à l'autorité en charge de la surveillance consolidée (*home supervisor*) qui agrège l'information ainsi obtenue en tenant compte des entités établies dans son propre pays. Sur base de ce *Joint Risk Assessment*, le collège évalue l'adéquation des fonds propres d'un groupe bancaire face aux risques qu'il encourt. Le collège est appelé à formuler une *Joint Capital Decision* qui soit constate l'adéquation des fonds propres d'un groupe bancaire, soit formule des surcharges de fonds propres que le groupe bancaire devra respecter au niveau consolidé et/ou au niveau des entités individuelles. Cette *Joint Capital Decision*, qui reprend les motivations sous-jacentes à la décision, est formellement communiquée au groupe bancaire.

Par ailleurs, les collèges ont pour mission de promouvoir les missions conjointes effectuées par des autorités venant des différents pays participant aux collèges, de même que la délégation de travail entre autorités. À l'avenir, cette délégation sera appelée à s'étendre également aux responsabilités des différentes autorités.

La CSSF a également participé à trois collèges de superviseurs organisés par des autorités de surveillance originaires de pays n'appartenant pas à l'EEE.

2.20.2. Coopération bilatérale

En 2011, la CSSF a participé à trois réunions bilatérales et à une réunion trilatérale avec des autorités de contrôle bancaire en vue d'un échange d'informations prudentielles sur les établissements contrôlés qui disposent de présences dans les pays respectifs.

À côté des consultations requises par les directives européennes, la CSSF informe les autorités concernées de tout fait important concernant la surveillance. Elle consulte notamment les autorités concernées lors d'importantes prises de participation et lors de restructurations de l'actionnariat.

2.21. Revue des modèles de gestion des risques

En 2011, la CSSF a continué son programme de revue des modèles de gestion des risques. Dans ce contexte, il s'agit de distinguer entre les modèles de gestion des risques éligibles pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires («modèles de Pilier 1») et les modèles utilisables dans le cadre des calculs des exigences de fonds propres internes («modèles de capital économique» ou «modèles de Pilier 2»).

Les modèles de gestion des risques de Pilier 1 couvrent trois catégories de risque¹⁰, à savoir :

- le risque de crédit, avec les modèles relatifs aux systèmes de notations internes (approche fondée sur les notations internes (approche NI) ou *internal ratings-based approach* - IRB) ;
- le risque de marché, avec les «modèles internes» pour couvrir le risque général et le risque spécifique de marché ainsi que, depuis le 31 décembre 2011, pour couvrir les risques supplémentaires de défaut de migration inhérents aux positions du portefeuille de négociation de l'établissement de crédit ; et
- le risque opérationnel, avec l'approche dite «par mesure avancée» (*Advanced Measurement Approaches* - AMA).

Étant donné que les banques établies au Luxembourg sont fréquemment des filiales de groupes bancaires européens, le processus de revue des modèles de gestion des risques s'effectue en concertation étroite entre la CSSF et les autorités de contrôle du pays d'origine de ces groupes conformément aux dispositions de l'article 129 de la directive 2006/48/CE.

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

a) La CSSF est l'autorité d'accueil d'une banque qui utilise un modèle de gestion des risques développé par le groupe.

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

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

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

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

¹⁰ Voir également le point 1.7. du présent chapitre.

b) La CSSF est l'autorité d'accueil d'une banque qui utilise un modèle de gestion des risques développé localement.

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

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

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

En 2011, la CSSF a mené trois missions plus étendues en matière de revue des systèmes de notations internes, dont deux missions de suivi de modèles qui ont déjà été approuvés ou de déploiement de nouvelles versions de modèles au sein du groupe, et une mission en vue d'une première application de l'approche NI par l'établissement au Luxembourg.

En matière de revue de l'AMA pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires pour le risque opérationnel, trois missions de suivi et une mission en vue d'une première application par l'établissement au Luxembourg ont eu lieu en 2011.

En ce qui concerne les revues des modèles internes de risque de marché, les établissements de crédit sont amenés à calculer, à partir du 31 décembre 2011 et conformément à la Partie XIV de la circulaire CSSF 06/273, des exigences de fonds propres afférents à une valeur-à-risque en situation de crise (*stress VaR*) qui s'ajoutent à la valeur-à-risque «courante», et, pour ce qui est du risque spécifique sur taux d'intérêt, des exigences supplémentaires à titre de risques de défaut et de migration (*incremental risk charge* - IRC) inhérents aux positions du portefeuille de négociation. Une seule autorisation pour l'utilisation d'un modèle interne pour le calcul des exigences supplémentaires pour risque de défaut et de migration a été accordée par la CSSF à cette date.

À noter par ailleurs que le suivi de la conformité par rapport aux exigences qualitatives et organisationnelles des établissements de crédit qui ont déjà obtenu l'autorisation d'utiliser des modèles pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires fait partie intégrante du processus de surveillance prudentielle (SREP) par la CSSF. Dans ce contexte, la CSSF est en train d'affiner ses outils d'analyse basés sur le reporting périodique existant (notamment COREP et FINREP) afin d'identifier des évolutions importantes des paramètres de risque, en particulier entre les établissements de crédit à activité similaire (analyse comparative) ainsi qu'entre différentes dates de reporting. Les exceptions et anomalies ainsi détectées peuvent ensuite amener la CSSF à demander davantage d'informations ou à prévoir des missions sur place spécifiques et ciblées. Des missions sur place dans une telle optique transversale sont planifiées pour l'année 2012.

En plus des modèles de gestion des risques utilisés dans le cadre du Pilier 1, la CSSF fait un suivi régulier des résultats des modèles de calcul de fonds propres internes. Ces chiffres font partie intégrante du rapport sur la gestion des risques et des fonds propres (rapport ICAAP) tel que décrit aux points 17 et 26 de la circulaire CSSF 07/301.

Il est important de noter que, contrairement aux modèles de gestion des risques utilisés dans le cadre du Pilier 1, les modèles utilisés dans le cadre du Pilier 2 ne sont pas soumis à une procédure d'agrément explicite de la part des autorités. L'objectif d'une revue de ces modèles s'inscrit cependant dans l'évaluation, plus générale et moins prescriptive, de la gestion saine des risques. Ainsi, la revue de la méthodologie est effectuée dans la plupart des cas par l'autorité d'origine. Dans le cas particulier de missions conjointes entre autorités, la participation de la CSSF se limite habituellement aux volets locaux et aux modèles de risque qui revêtent une importance particulière pour les activités des filiales luxembourgeoises¹¹.

¹¹ Dans la plupart des cas, il s'agit des volets traitant la définition des fonds propres internes, le risque opérationnel, le risque de réputation et le risque de liquidité.

LA SURVEILLANCE DES PSF

1. L'évolution des PSF en 2011
2. La pratique de la surveillance prudentielle
3. Les PSF de support



1. L'ÉVOLUTION DES PSF EN 2011

1.1. Faits marquants de l'année 2011

1.1.1. Comptes rendus analytiques annuels de révision (*long form report*)

En application de l'article 54(1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et de la circulaire CSSF 03/113, telle que modifiée par la circulaire CSSF 10/486, relative aux règles pratiques concernant la mission des réviseurs d'entreprises agréés auprès des entreprises d'investissement, ces dernières doivent communiquer spontanément à la CSSF, sans y être invitées spécifiquement, les comptes rendus analytiques émis par le réviseur d'entreprises agréé dans le cadre de son contrôle des documents comptables annuels.

Dans le passé, la CSSF avait pris la décision d'exempter les conseillers en investissement et les courtiers en instruments financiers de l'obligation de la remise d'un compte rendu analytique de révision à la CSSF dans le cadre de la surveillance prudentielle.

Afin de permettre un meilleur suivi des exigences prudentielles et de mieux pouvoir répondre à ses obligations de coopération internationale en matière de surveillance prudentielle, la CSSF a pris la décision de ne plus accorder cette exemption à l'avenir. Dès lors, les entreprises d'investissement concernées sont tenues à remettre un compte rendu analytique annuel de révision à la CSSF, et ce à partir de l'exercice comptable clôturant au 31 décembre 2011.

1.1.2. Appellations «PSF spécialisés» et «PSF de support»

Le terme «PSF de support» a trouvé son origine du côté des acteurs du marché des PSF non financiers qui ont souhaité se distinguer des PSF dits «traditionnels» à caractère financier et qui sont désormais désignés «PSF spécialisés». La particularité des PSF de support est en effet 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. La loi du 28 avril 2011 portant modification de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier vient d'entériner l'appellation «PSF de support» jusqu'alors reconnue uniquement par le marché. La loi sur le secteur financier regroupe ainsi sous l'acronyme «PSF» les entreprises d'investissement, les PSF spécialisés et les PSF de support, alors que les termes «professionnels du secteur financier» en toutes lettres regroupent les banques et les PSF.

1.1.3. Statistiques

Au 31 décembre 2011, 322 PSF sont soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF. Ils emploient un total de 14.217 personnes, chiffre très légèrement en hausse comparé à l'année précédente, mais qui ne correspond pas pourtant à une création nette d'autant d'emplois nouveaux, comme expliqué au point 1.4. ci-après. La somme des bilans de l'ensemble des PSF s'élève à EUR 12.958 millions au 31 décembre 2011 contre EUR 11.421 millions fin décembre 2010. Les PSF affichent par contre une diminution significative de leurs résultats nets qui passent de EUR 1.518,9 millions au 31 décembre 2010 à EUR 693,6 millions au 31 décembre 2011, la valeur de cet indicateur étant cependant toute relative (voir point 1.6. ci-après).

1.2. Champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF

Les PSF suivants tombent dans le champ d'application de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF :

- les PSF de droit luxembourgeois (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, se trouvent également soumises au contrôle prudentiel de la CSSF ; 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 contrôle de l'État membre d'accueil¹),

¹ Conformément à la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers portant transposition en droit luxembourgeois de la directive MiFID.

- les succursales d'entreprises d'investissement originaires de pays tiers à l'UE/EEE,
- les succursales des autres catégories de PSF originaires de l'UE/EEE ou de pays tiers à l'UE/EEE.

Le contrôle des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE est basé sur le principe de la surveillance par l'autorité de contrôle du pays d'origine. Néanmoins, certains aspects spécifiques de la surveillance relèvent de la compétence de la CSSF, autorité de contrôle de l'État membre d'accueil².

1.3. Évolution en nombre des PSF

En 2011, la croissance continue du nombre de PSF soumis à la surveillance de la CSSF se confirme, tendance constatée depuis 2004. Le nombre de PSF passe de 301 à la fin de 2010 à 322 unités au 31 décembre 2011. Le nombre d'entités ayant obtenu un agrément en 2011 est légèrement en hausse par rapport à l'année précédente (38 nouvelles entités en 2011 contre 33 en 2010). Dix-sept entités ont abandonné leur statut de PSF au cours de l'année sous revue, contre dix-huit abandons de statut constatés en 2010.

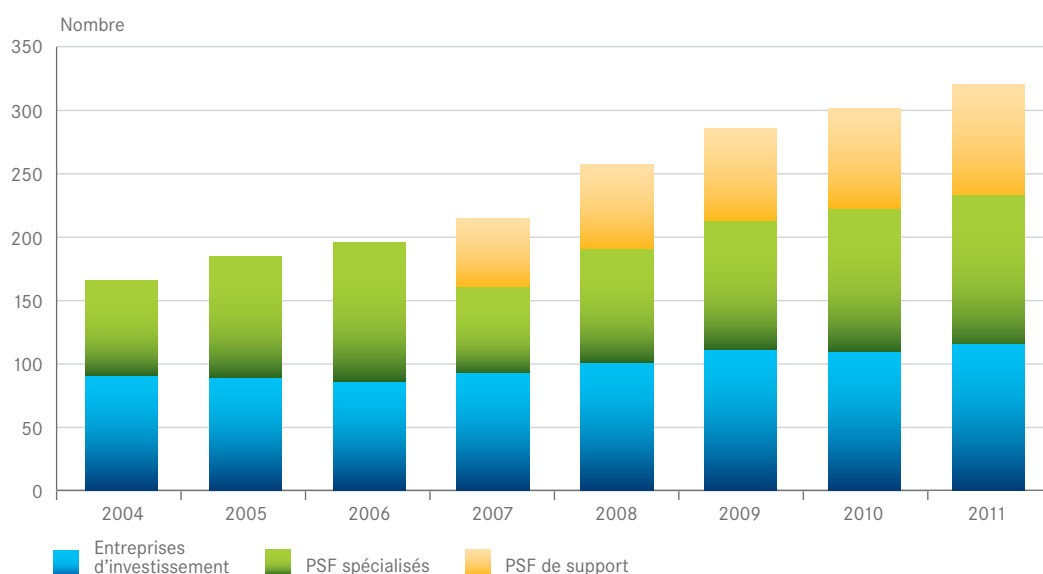
Évolution du nombre de PSF

Année	Entreprises d'investissement	PSF spécialisés	PSF de support	Total
2004	90	76	/	166
2005	88	97	/	185
2006	85	111	/	196
2007	92	68	55	215
2008	100	90	67	257
2009	110	102	74	286
2010	109	113	79	301
2011	116	118	88	322

La répartition des PSF entre entreprises d'investissement, PSF spécialisés et PSF de support montre une évolution en nombre positive pour ces trois catégories, les PSF de support bénéficiant de l'augmentation la plus prononcée. Après une phase de stabilité, le nombre d'entreprises d'investissement connaît une croissance nette de sept unités en 2011.

Parmi les entreprises d'investissement, l'activité de gérant de fortunes est la plus répandue avec 79 entités au 31 décembre 2011.

Répartition des PSF entre entreprises d'investissement, PSF spécialisés et PSF de support



² Cf. la note n° 1 ci-dessus.

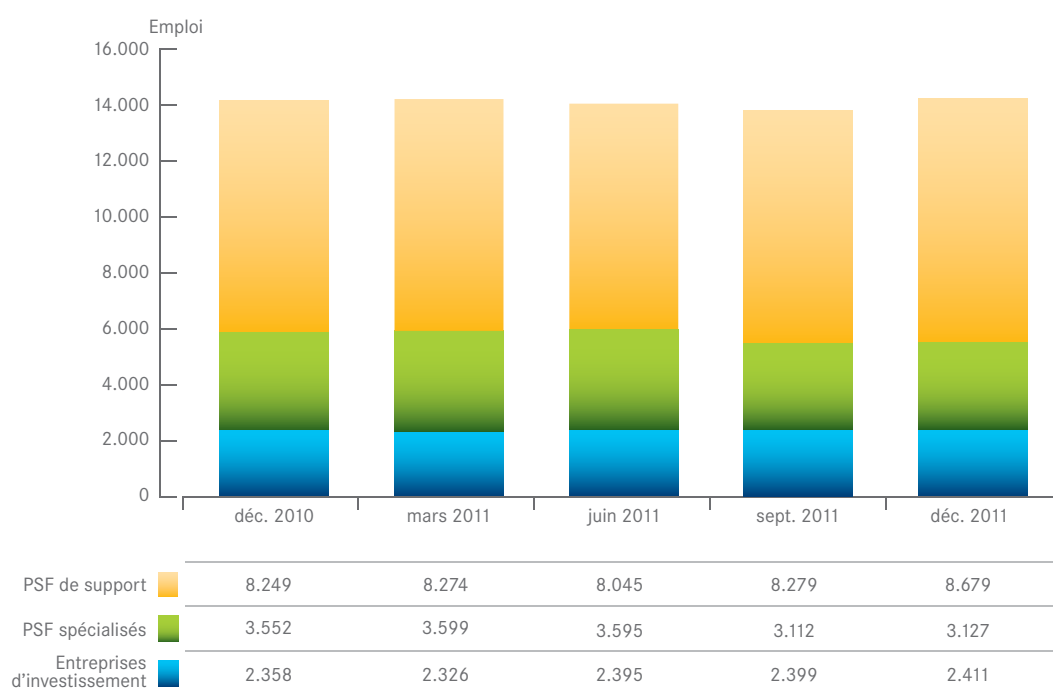
1.4. Évolution de l'emploi

L'effectif de l'ensemble des PSF a connu une très légère augmentation au cours de l'année 2011, évoluant moins que proportionnellement par rapport à la hausse du nombre de PSF. En effet, l'effectif de l'ensemble des PSF est passé de 14.159 unités fin décembre 2010 à 14.217 unités au 31 décembre 2011, ce qui correspond à une progression de 0,4% sur une année.

Synthèse de l'emploi par année et par rapport à l'évolution du nombre de PSF

Année	Nombre de PSF	Total du personnel
1995	78	1.827
1996	82	2.017
1997	80	2.323
1998	83	2.612
1999	90	2.788
2000	113	3.499
2001	145	4.176
2002	145	4.399
2003	142	4.455
2004	166	6.059
2005	185	6.547
2006	196	9.928
2007	215	12.174
2008	257	13.605
2009	286	13.485
2010	301	14.159
2011	322	14.217 ³

Évolution trimestrielle de l'emploi par sous-groupes de PSF



³ Chiffres provisoires.

1.4.1. Effectif des entreprises d'investissement

L'effectif des entreprises d'investissement montre une évolution constante à la hausse, quoique de très faible envergure, à partir du deuxième trimestre de l'année sous revue. L'augmentation nette de l'emploi sur toute l'année 2011, évoluant de 2.358 unités au 31 décembre 2010 à 2.411 unités au 31 décembre 2011, s'explique en partie par une hausse de l'effectif constatée auprès d'un nombre très restreint d'entreprises d'investissement déjà actives avant 2011. S'y ajoutent les variations d'effectif liées aux nouveaux agréments en tant qu'entreprise d'investissement et aux abandons de statut durant 2011.

1.4.2. Effectif des PSF spécialisés

Les PSF spécialisés affichent une baisse significative du personnel au cours du troisième trimestre, qui est essentiellement attribuable à Fund Administration Services & Technology Network Luxembourg S.A., en abrégé «Fastnet». En effet, dans le cadre de la fusion par absorption de Fastnet par CACEIS Bank Luxembourg, le personnel de Fastnet (environ 550 personnes) a été repris par la banque et figure désormais dans les statistiques relatives à l'emploi bancaire. Ce transfert n'a donc pas eu d'impact sur l'effectif du secteur financier pris dans son ensemble. L'augmentation du nombre de PSF spécialisés au cours de la période sous revue ainsi que la croissance de l'effectif auprès de quelques entités déjà actives auparavant n'ont que légèrement contrebalancé cette diminution importante de l'emploi au niveau des PSF spécialisés.

1.4.3. Effectif des PSF de support

L'effectif des PSF de support passe de 8.249 au 31 décembre 2010 (79 entités en activité) à 8.679 unités fin décembre 2011 (88 entités en activité) ce qui représente une augmentation annuelle de 430 postes. Cette hausse est à imputer aux PSF de support dont l'activité a débuté en cours d'année, dont plus particulièrement un PSF de support qui représente près de trois quarts de cet accroissement.

Situation de l'emploi dans les PSF de support

	2010			2011			Variation
	Luxembourgeois	Étrangers	Total	Luxembourgeois	Étrangers	Total	
Cadres	132	407	539	132	483	615	14,1%
Employés	958	5.760	6.719	987	6.055	7.042	4,8%
Ouvriers	126	865	991	129	893	1.022	3,3%
<i>dont temps partiel</i>	68	728	796	77	802	879	10,4%
TOTAL	1.217	7.032	8.249	1.248	7.431	8.679	5,2%
<i>dont hommes</i>	1.000	5.397	6.397	1.011	5.729	6.740	77,7%
<i>dont femmes</i>	217	1.635	1.852	237	1.702	1.939	22,3%

On note une forte progression au niveau des cadres étrangers et des tâches à temps partiel.

En ce qui concerne l'évolution trimestrielle en 2011, les PSF de support enregistrent une croissance importante de l'emploi au cours du dernier trimestre, ceci après une diminution de l'emploi auprès d'un nombre très limité de PSF de support au cours du deuxième trimestre. Il faut cependant veiller à n'assimiler cette hausse ni à une création nette d'emplois dans le créneau des PSF de support, ni à une création nette d'emplois pour l'économie luxembourgeoise prise dans son ensemble. En effet, la majeure partie de l'augmentation de l'emploi entre septembre et décembre 2011 est due aux nouveaux PSF de support agréés parmi lesquels figurent des sociétés qui étaient déjà actives auparavant sans être PSF, dont une entité à effectif élevé. Par l'extension de leur champ d'activité à des domaines nécessitant un agrément en tant que PSF de support, le personnel existant de ces sociétés est repris, à partir de l'octroi de l'agrément, dans les statistiques relatives aux PSF de support.

1.5. Changements intervenus en 2011 au niveau de la liste officielle des PSF

1.5.1. PSF ayant commencé leurs activités en 2011

• 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 catégories suivantes sont définies 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 suivantes ont été inscrites sur la liste officielle des PSF en 2011 :

- Almagest Wealth Management S.A.
- Alpha Patrimoine S.A.
- Andreas Capital S.à r.l.
- Amrego Kapitalförvaltning AB, Luxembourg branch
- Anoa Capital S.A.
- Clearbridge Settlement Services S.A.
- Greenleaf Financial Luxembourg S.A.
- Heyder Krüger & Kollegen GmbH, Niederlassung Luxemburg
- JRS Asset Management S.A.
- Lehner Investments Advice S.A.
- Midas Gestion S.A.
- Turner International Limited, Luxembourg branch
- Ycap Asset Management (Europe)

• PSF spécialisés

Les catégories suivantes sont considérées comme PSF spécialisés :

- les agents teneurs de registre (article 25),
- les dépositaires professionnels d'instruments financiers (article 26),
- 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 administrateurs de fonds communs d'épargne (article 28-7),
- les gestionnaires d'OPC non coordonnés (article 28-8),
- les domiciliataires de sociétés (article 28-9),
- les professionnels effectuant des services de constitution et de gestion de sociétés (article 28-10),
- les professionnels du secteur financier auxquels s'applique la section 1 du chapitre 2 de la partie I de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, à l'exclusion des catégories de PSF visées également par la section 2 du même chapitre,
- les établissements pouvant exercer toutes les activités de PSF permises par l'article 28 de la loi du 15 décembre 2000 sur les services postaux et les services financiers postaux.

Les PSF spécialisés suivants ont été ajoutés sur la liste officielle des PSF au cours de l'année 2011 :

- Ameo Luxembourg S.A.
- Atlantic Fund Services S.A.
- Circle Investment Support Services (Luxembourg) S.A.
- Citadel Services PSF S.à r.l.
- Citigroup Global Markets Luxembourg S.à r.l.
- EF Trust S.A.
- Laven Financial Services (Luxembourg) S.A.
- LuxCSD S.A.
- Luxembourg Fund Services S.A.
- navAXX S.A.
- Real I.S. Management S.A.
- Regis-TR S.A.
- Stonehage Corporate Services Luxembourg S.A.
- T&F Luxembourg S.A.

• 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 catégories suivantes sont définies comme étant des PSF de support :

- les agents de communication à la clientèle (article 29-1),
- les agents administratifs du secteur financier (article 29-2),
- les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier (article 29-3),
- les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (article 29-4).

Les PSF de support suivants ont été inscrits sur la liste officielle des PSF en 2011 :

- Comarch Luxembourg S.à r.l.
- C-Services S.A.
- Dussmann Security S.à r.l.
- Global IT Services PSF S.à r.l.
- Johnson Controls Luxembourg BE S.A.
- NextiraOne Luxembourg PSF S.A.
- Oddo Services Luxembourg S.A.
- Oktopus Consulting PSF S.A.
- Opexia PSF S.A.
- Solfia S.A.
- Trasys Luxembourg PSF S.A.

1.5.2. PSF ayant abandonné leur statut en 2011

Dix-sept établissements, dont six entreprises d'investissement, ont abandonné leur statut de PSF au cours de l'année 2011 pour les raisons suivantes :

- a) changement ou abandon d'activités de sorte que l'entité ne nécessite plus d'agrément en tant que PSF parce qu'elle ne tombe plus dans le champ d'application de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (10 entités)
 - Belvall Capital S.A.
 - Domiciliation + Services S.à r.l.
 - ICBS S.A.
 - KMC Finance S.A.
 - Laven Financial Services (Luxembourg) S.A.
 - Midas Asset Management S.A.
 - Oracle Luxembourg S.à r.l.
 - Tandem Partners S.à r.l.
 - TASL PSF S.A.
 - Van Lanschot Trust Company (Luxembourg) S.A.
- b) liquidation volontaire (2 entités)
 - ABN AMRO Fund Services (Luxembourg) S.à r.l.
 - Nordnet Securities Luxembourg S.A.
- c) fusion (3 entités)
 - Fund Administration Services & Technology Network Luxembourg S.A., en abrégé «Fastnet» (fusion par absorption par l'établissement de crédit CACEIS Bank Luxembourg)
 - Fideos Financial Services S.A. (fusion par absorption par le PSF spécialisé Alter Domus Alternative Asset Fund Administration S.à r.l.)
 - SGG-FFW S.A. (fusion par absorption par le PSF spécialisé SGG S.A.)
- d) fermeture de la succursale BNY Mellon Investment Servicing (International) Limited, originaire d'Irlande, et de la succursale Heyder Krüger & Kollegen GmbH, établie au Luxembourg en 2011 par une entreprise d'investissement originaire de l'Allemagne.

1.6. Évolution des bilans et des résultats

La somme des bilans provisoire de l'ensemble des PSF établis au Luxembourg atteint EUR 12.958 millions⁴ au 31 décembre 2011 contre EUR 11.421 millions au 31 décembre 2010, soit une augmentation annuelle de 13,46%. Les catégories des entreprises d'investissement et des PSF spécialisés affichent une hausse importante de la somme des bilans pour la période sous revue. L'évolution positive des PSF spécialisés s'explique en majeure partie par le volume d'activités développé par un professionnel effectuant du prêt de titres nouvellement agréé en 2011 et par un développement particulièrement positif constaté auprès d'un nombre très restreint d'acteurs financiers. La croissance observée pour les entreprises d'investissement résulte principalement de l'augmentation considérable de la somme de bilan d'un acteur ayant obtenu son agrément en 2010. Les PSF de support renseignent par contre une légère diminution de leur somme des bilans d'une année à l'autre.

Les PSF affichent une baisse considérable de leurs résultats nets sur la période d'une année. En effet, les résultats nets provisoires se chiffrent à EUR 693,6 millions⁵ au 31 décembre 2011 contre EUR 1.518,9 millions au 31 décembre 2010, ce qui correspond à une diminution de 54,34% sur une année. Cette évolution négative s'explique majoritairement par la réduction significative du résultat net d'un acteur important parmi les PSF spécialisés, mais ne reflète toutefois pas la tendance générale constatée au niveau de la plupart des PSF spécialisés.

En considérant les sous-groupes «entreprises d'investissement», «PSF spécialisés» et «PSF de support», seuls les PSF de support renseignent une hausse, quoique de faible envergure, de leurs résultats nets par rapport aux chiffres de l'année précédente. Une diminution des résultats nets est constatée par contre pour les entreprises d'investissement et, dans une mesure plus prononcée, pour les PSF spécialisés. Pour cette dernière catégorie, comme indiqué ci-dessus, l'évolution négative est surtout attribuable à un acteur important dont le résultat net a diminué considérablement d'une année à l'autre. La majorité des PSF spécialisés renseignent cependant des résultats nets soit constants soit légèrement en hausse pendant l'exercice 2011. La plupart des entreprises d'investissement affichent une certaine stabilité des résultats nets, alors qu'un acteur important renseigne une baisse significative de ses résultats nets par rapport aux résultats de l'année 2010. Il reste à préciser que, dans un contexte économique et financier difficile, à peu près un tiers des entreprises d'investissement ont réalisé un résultat négatif au 31 décembre 2011, pourcentage légèrement croissant comparé à l'année précédente.

Évolution de la somme des bilans et des résultats nets des PSF – en millions d'EUR

	Somme des bilans				Résultats nets			
	2010		2011		2010		2011	
	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative	Volume	Part relative
Entreprises d'investissement	1.655	14,5%	2.629	20,3%	360,9	23,8%	296,3	42,7%
PSF spécialisés	8.746	76,6%	9.419	72,7%	1.116,0	73,5%	353,1	50,9%
PSF de support	1.020	8,9%	910	7,0%	42,0	2,7%	44,2	6,4%
Total	11.421	100,0%	12.958	100,0%	1.518,9	100,0%	693,6	100,0%

⁴ Les chiffres des succursales, établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE et comprises depuis 2009 dans le nombre total des PSF, ne sont pas inclus dans ces données chiffrées.

⁵ Cf. la note n° 5 ci-dessus.

1.7. Expansion des PSF sur le plan international

1.7.1. Création et acquisition de filiales à l'étranger au cours de l'année 2011

En 2011, l'entreprise d'investissement Assya Asset Management Luxembourg S.A. a ouvert une filiale en France.

1.7.2. Liberté d'établissement

Cinq entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont établi au cours de l'année 2011 une succursale dans un ou plusieurs autres pays de l'UE/EEE :

- Advantage Financial S.A. en Italie,
- CBRE Global Investors Luxembourg S.à r.l. en Belgique et aux Pays-Bas,
- Compagnie Financière Indépendante S.A. en Belgique,
- JRS Asset Management S.A. en Suède, et
- Marguerite Adviser S.A. en France.

Au 31 décembre 2011, les entreprises d'investissement luxembourgeoises suivantes sont représentées au moyen d'une succursale dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE.

Nom du PSF	Pays d'implantation de la succursale
Advantage Financial S.A.	Italie
Assya Asset Management Luxembourg S.A.	Belgique
CBRE Global Investors Luxembourg S.à r.l.	Belgique Pays-Bas
Compagnie Financière et Boursière Luxembourgeoise S.A., en abrégé «Cofibol»	Belgique
Compagnie Financière Indépendante S.A.	Belgique
Createrra S.A.	Belgique
European Fund Services S.A.	Allemagne Irlande
Fuchs & Associés Finance S.A.	Belgique
Hottinger & Cie	Belgique
II PM Luxembourg S.A.	Belgique
JRS Asset Management S.A.	Suède
Luxembourg Financial Group A.G.	Royaume-Uni
Marguerite Adviser S.A.	France
Moventum S.C.A.	Allemagne Autriche
Opportunité Luxembourg S.A.	Belgique
Orbit Private Asset Management S.A.	Belgique
Rhein Asset Management (Lux) S.A.	Allemagne
Skandia Invest S.A.	France
Valbay International S.A.	Suède
Vontobel Europe S.A.	Autriche Espagne Italie Royaume-Uni
WH Selfinvest S.A.	Allemagne Belgique France

Suite à l'abandon du statut de PSF en 2011, Belvall Capital S.A. ne figure plus sur la liste des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ayant établi une succursale dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE à la fin 2011. Les succursales établies par Farad Investment Advisor S.A. en Italie et par UBS Fund Services (Luxembourg) S.A. en Pologne ont été fermées en 2011.

Trois PSF de support et un PSF spécialisé sont installés au 31 décembre 2011 par la voie d'une succursale dans un pays de l'UE/EEE.

En ce qui concerne les pays hors UE/EEE, une entreprise d'investissement et un PSF spécialisé de droit luxembourgeois sont représentés chacun par une succursale en Suisse.

Le nombre des succursales établies au Luxembourg par des entreprises d'investissement originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE a augmenté d'une unité d'une année à l'autre, se chiffrant à onze unités au 31 décembre 2011.

Les succursales suivantes ont entamé leurs activités au Luxembourg en 2011 :

- Amrego Kapitalförvaltning AB (pays d'origine : Suède),
- Heyder Krüger & Kollegen GmbH (pays d'origine : Allemagne),
- Turner International Limited (pays d'origine : Royaume-Uni).

Les succursales BNY Mellon Investment Servicing (International) Limited, d'origine irlandaise, et Heyder Krüger & Kollegen GmbH, d'origine allemande, ont été fermées au cours de l'année 2011.

À noter que la succursale d'origine britannique T. Rowe Price Global Investment Services Limited, en abrégé «TRPGIS», a modifié en 2011 sa dénomination en T. Rowe Price International Ltd.

Succursales originaires d'un autre État membre de l'UE/EEE établies au Luxembourg au 31 décembre 2011

Nom de la succursale	Pays d'origine
Amrego Kapitalförvaltning AB	Suède
Eiger Securities LLP	Royaume-Uni
IG Markets Limited	Royaume-Uni
Morgan Stanley Investment Management Limited	Royaume-Uni
Nevsky Capital LLP	Royaume-Uni
PineBridge Investments Europe Ltd	Royaume-Uni
Superfund Asset Management GmbH	Autriche
T. Rowe Price International Ltd	Royaume-Uni
Thames River Capital LLP	Royaume-Uni
Tullett Prebon (Europe) Ltd	Royaume-Uni
Turner International Limited	Royaume-Uni

1.7.3. Libre prestation de services

Dix-sept entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ont demandé en 2011 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, suite à une notification, dans un ou plusieurs pays de l'UE/EEE s'élève à 67 unités au 31 décembre 2011 (contre 62 au 31 décembre 2010). La majorité des entreprises d'investissement concernées exerce ses activités dans plusieurs pays de l'UE/EEE par voie de libre prestation de services.

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 2011 à 2.251 unités (contre 2.042 unités au 31 décembre 2010).

Au 31 décembre 2011, la situation globale en matière de libre prestation de services dans ou en provenance de l'UE/EEE se présente comme suit.

Pays	Entreprises d'investissement luxembourgeoises prestant des services dans l'UE/EEE	Entreprises d'investissement de l'UE/EEE prestant des services au Luxembourg
Allemagne	34	103
Autriche	17	22
Belgique	47	15
Bulgarie	4	5
Chypre	7	51
Danemark	16	21
Espagne	19	19
Estonie	5	1
Finlande	12	6
France	38	80
Gibraltar	-	6
Grèce	7	8
Hongrie	8	2
Irlande	8	52
Islande	3	-
Italie	22	7
Lettonie	5	1
Liechtenstein	2	9
Lituanie	6	-
Malte	6	4
Norvège	11	26
Pays-Bas	25	103
Pologne	9	-
Portugal	8	4
République tchèque	6	1
Roumanie	5	-
Royaume-Uni	20	1.695
Slovaquie	5	1
Slovénie	5	2
Suède	17	7
Total des notifications	377	2.251
Total des entreprises d'investissement concernées	67	2.251

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 294 nouvelles notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois reçues au cours de l'année 2011 (chiffre légèrement en baisse comparé aux 312 nouvelles notifications de l'année 2010), celles émanant du Royaume-Uni sont largement majoritaires. À part le Royaume-Uni, ce sont notamment les entités des pays proches du Luxembourg tels que les Pays-Bas, la France et l'Allemagne qui montrent un intérêt considérable et continu à exercer leurs activités au Luxembourg par voie de libre prestation de services. Une importante tendance à la hausse, déjà amorcée en 2010, se confirme également au cours de l'année 2011 pour Chypre avec un plus de vingt-deux unités.

Les pays cibles des entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, dont le nombre total de notifications s'élève à 377 unités au 31 décembre 2011, sont surtout les pays limitrophes du Luxembourg (Belgique, France et Allemagne). Les entreprises d'investissement luxembourgeoises montrent également un intérêt majeur pour les Pays-Bas, l'Italie et le Royaume-Uni.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

En ce qui concerne les PSF de support, les aspects spécifiques de la pratique de la surveillance prudentielle sont abordés au point 3. ci-après.

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 PSF et les risques inhérents ; s'y ajoute, en ce qui concerne les entreprises d'investissement, le contrôle périodique du ratio de fonds propres et de la limitation des grands risques en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- les documents établis annuellement par le réviseur d'entreprises agréé : en ce qui concerne les entreprises d'investissement, 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*) ; pour les PSF spécialisés, le rapport de révision et les comptes annuels certifiés, le rapport de contrôle relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme et, le cas échéant, la lettre de recommandations (*management letter*) ;
- les rapports réalisés par l'audit interne relatifs aux contrôles effectués au cours de l'année de même que le rapport de la direction sur l'état du contrôle interne du PSF ;
- les visites d'accueil et les contrôles sur place effectués par la CSSF.

2.2. Respect des normes quantitatives par les entreprises d'investissement

2.2.1. Assises financières

Conformément aux articles 24 à 24-9 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'agrément des entreprises d'investissement est subordonné à la justification d'assises financières minimales. Ces assises financières, composées du capital social souscrit et libéré, des primes d'émission, des réserves légalement formées et des résultats reportés, déduction faite de la perte éventuelle de l'exercice en cours, sont à maintenir à la disposition permanente de l'entreprise d'investissement et à investir dans son intérêt propre.

Sur base des données financières que les entreprises d'investissement doivent lui remettre mensuellement, conformément à la circulaire CSSF 05/187, la CSSF vérifie notamment le respect des conditions d'assises financières minimales par les entreprises d'investissement. En 2011, la CSSF est intervenue auprès de douze entreprises d'investissement pour non-respect des dispositions légales en matière d'assises financières.

Dans ce contexte, la CSSF rappelle que les emprunts subordonnés ne sont pas à prendre en considération pour la détermination des assises financières minimales d'un professionnel du secteur financier.

2.2.2. 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 et 10/497) portant définition de ratios de fonds propres en application de l'article 56 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier sont obligées de disposer en permanence de fonds propres éligibles au moins égaux à l'exigence globale de fonds propres.

Au cours de l'année 2011, la CSSF a relevé onze cas de non-respect du ratio d'adéquation de fonds propres. Outre des cas isolés de dérogations temporaires accordées par la CSSF conformément aux dispositions de la circulaire CSSF 07/290, la plupart des entreprises d'investissement ont déjà régularisé la situation de non-respect ou se trouvent en voie de régularisation prochaine.

2.2.3. Limitation des grands risques

Dans le cadre de la surveillance du respect de la limitation des grands risques, la CSSF est intervenue une fois en 2011 au sujet d'un dépassement du rapport maximum de 25% entre l'ensemble des risques encourus à l'égard d'un même client ou d'un même groupe de clients liés et le montant des fonds propres de l'entreprise d'investissement.

2.3. Contrôles sur place

La CSSF attache une importance particulière à ce pilier de la surveillance prudentielle, qui constitue un moyen efficace pour se faire une vue d'ensemble et directe sur la situation et le fonctionnement pratique des PSF. Les inspections sur place permettent également de mieux contrôler et suivre un ou plusieurs aspects spécifiques de la surveillance prudentielle. Les contrôles sur place sont en règle générale réalisés conjointement avec le service «Surveillance générale».

La CSSF a effectué en 2011, en plus des contrôles sur place proprement dits, des visites d'accueil auprès des PSF nouvellement agréés. Ces visites ont généralement lieu dans les locaux des PSF dans les premiers mois suivant l'agrément ministériel et permettent de vérifier d'emblée les données et informations reçues dans le cadre du dossier d'agrément. La conformité aux exigences réglementaires et la mise en place de procédures adéquates constituent d'autres points abordés lors de ces visites.

2.3.1. Entreprises d'investissement

Au cours de l'année sous revue, la CSSF a réalisé des contrôles sur place auprès de treize entreprises d'investissement.

Ce chiffre comprend cinq inspections sur place relatives au respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LBC/FT) et six visites d'accueil auprès d'entreprises d'investissement nouvellement agréées.

Les missions de contrôle auprès de deux autres entreprises d'investissement se sont déroulées dans le cadre des dispositions MiFID (loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers et règlement grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif aux exigences organisationnelles et aux règles de conduite dans le secteur financier).

Une visite réalisée auprès d'une entreprise d'investissement pour vérifier le respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT a donné lieu à une injonction de la part de la CSSF, en application de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, pour non-respect des obligations professionnelles précitées.

2.3.2. PSF spécialisés

En 2011, la CSSF a effectué 30 contrôles sur place auprès des PSF spécialisés, à savoir :

- douze missions se rapportant plus particulièrement au respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT, parmi lesquelles une mission de suivi de l'état de régularisation des manquements constatés lors d'une mission précédente, effectuée en 2010 ;
- quinze visites d'accueil auprès d'entités nouvellement agréées ; et

- trois inspections ayant porté sur la vérification d'aspects spécifiques de la surveillance prudentielle, comme la structure organisationnelle et les activités exercées.

Suite à ces contrôles sur place, la CSSF est intervenue auprès de quatre entités sous forme d'injonction, en application de l'article 59 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Ces injonctions se rapportaient à des manquements constatés au niveau des procédures et/ou du respect des obligations professionnelles en matière de LBC/FT, à l'absence de contrats de domiciliation ainsi qu'aux retards importants constatés en matière d'approbation, de dépôt et de publicité des comptes annuels des sociétés domiciliées.

Par ailleurs, un contrôle sur place portant sur la vérification des obligations professionnelles en matière de LBC/FT a donné lieu à une amende d'ordre prononcée à l'encontre de l'entité en cause.

2.4. Entrevues

Au cours de l'année sous revue, un total de 107 entrevues en relation avec les activités des PSF ont eu lieu dans les locaux de la CSSF. 73 de ces entrevues ont concerné le service «Surveillance des entreprises d'investissement» et 34 entrevues le service «Surveillance des PSF spécialisés». Dans le contexte d'un contrôle rapproché souhaité, la CSSF attache un intérêt spécifique aux rencontres, de préférence annuelles, avec les acteurs de la place financière soumis à sa surveillance.

Au cours de l'année 2011, les entrevues avec les représentants des PSF 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 en tant que PSF,
- réunions d'accueil avec les responsables des PSF nouvellement agréés, afin d'aborder le volet pratique de la surveillance permanente,
- changements au niveau de l'agrément pour les PSF actifs (activité, acquisition de filiales, forme juridique, etc.),
- projets de changements en relation notamment avec l'actionnariat, la gestion journalière et le contrôle interne,
- discussion de problèmes ou de points spécifiques constatés dans le cadre de la surveillance prudentielle exercée par la CSSF,
- demandes de renseignements dans le contexte de la surveillance prudentielle,
- présentation du contexte général et des activités des sociétés concernées,
- visites de courtoisie.

2.5. 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 dudit établissement. Les frais en résultant sont à supporter par le professionnel concerné. La CSSF a fait formellement usage de ce droit dans deux cas au cours de l'année 2011.

2.6. Surveillance sur base consolidée

La surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée est régie par la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et plus particulièrement par le chapitre 3bis de la partie III. Les articles correspondants définissent les conditions de soumission au contrôle consolidé ainsi que le périmètre de la surveillance sur une base consolidée. La forme, l'étendue, le contenu et les moyens du contrôle consolidé y sont également fixés.

La CSSF effectue un contrôle consolidé pour les entreprises d'investissement entrant dans le champ d'application tel que défini par la loi précitée. En pratique, une étude approfondie des groupes financiers auxquels appartiennent la plupart des entreprises d'investissement est nécessaire en vue de déterminer si oui, à quel niveau et sous quelle forme la consolidation doit s'effectuer. Pour les entreprises d'investissement concernées, la circulaire CSSF 00/22 relative à la surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée exercée par la CSSF précise les modalités pratiques des règles en matière de surveillance sur une base consolidée.

Les dix entreprises d'investissement suivantes sont soumises au 31 décembre 2011 à la surveillance sur une base consolidée effectuée par la CSSF :

- Assya Asset Management Luxembourg S.A.
- Brianfid-Lux S.A.
- CapitalatWork Foyer Group S.A.
- Crédit Agricole Luxembourg Conseil S.A., en abrégé «CAL Conseil»
- European Value Partners Advisors S.à r.l.
- FIL (Luxembourg) S.A.
- Fuchs & Associés Finance S.A.
- Fund Channel S.A.
- Hottinger & Cie
- Petercam (Luxembourg) S.A.

3. LES PSF DE SUPPORT

Les PSF de support regroupent les professionnels financiers qui disposent d'un agrément au titre des articles 29-1, 29-2, 29-3 et/ou 29-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Leur particularité 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.

La CSSF constate que les motivations avancées par les entreprises qui envisagent un statut de PSF de support démontrent que certains professionnels financiers, dont en particulier des banques, ont tendance à inciter leurs prestataires à obtenir un statut de PSF de support même si ce n'est pas nécessaire. Ce phénomène qui, il y a deux ou trois ans, touchait surtout les activités informatiques, s'étend désormais aux sociétés prestataires de services généraux (*facility management*) qui englobent le nettoyage des locaux, les travaux d'huissier avec le transport et la distribution du courrier en interne et la destruction sur site de documents. La tendance s'est stabilisée, voire inversée, pour les prestations informatiques, certains prestataires ayant volontairement renoncé à l'agrément, en accord avec leurs clients, tout en procédant à un ajustement des contrats pour lever toute ambiguïté quant aux responsabilités de chaque partie.

La CSSF tient une fois de plus à préciser que les prestations, qui présentent une certaine sensibilité au secret professionnel, ne justifient pas intrinsèquement le recours à un PSF de support. Un professionnel financier, qui fait appel à un PSF de support pour une activité qui ne requiert pas l'agrément, comme par exemple la distribution du courrier entrant sans ouverture des enveloppes, n'est pas totalement couvert par rapport à l'article 41(5) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui dispose «... dans la mesure où les renseignements communiqués à ces professionnels sont fournis dans le cadre d'un contrat de services». Ainsi, les renseignements qui sont communiqués au prestataire doivent *a priori* être nécessaires à l'exécution de la prestation. Toute communication d'informations confidentielles non nécessaires à la prestation pourrait être qualifiée de négligence de la part du professionnel financier.

Il est primordial pour un équilibre du marché de la sous-traitance dans le secteur financier luxembourgeois que chaque partie - client et prestataire - respecte ses obligations professionnelles et ne se réfugie pas derrière le statut particulier de PSF de support et des spécificités de l'article 41(5) pour y déroger. Ainsi, la CSSF considère comme inopportun pour un professionnel financier de recourir à un PSF de support «agent de communication à la clientèle» pour des services de nettoyage, sous prétexte que les personnes en charge de ces tâches puissent ranger des documents confidentiels traînant sur les bureaux.

Le professionnel financier se montre négligent s'il n'instaure pas une *clean desk policy* en adéquation avec son secret professionnel. Inversement, les sociétés qui ont obtenu un statut de PSF de support dans le seul but de pouvoir répondre à une demande de professionnels financiers doivent rester prudentes car :

- elles risquent de perdre leur agrément un an après l'obtention lorsque la CSSF exigera la fourniture du contrat justifiant l'agrément et que ce contrat sera considéré comme inadéquat pour l'agrément, et
- elles assument une responsabilité qui incombe initialement à leur client et qui va au-delà des responsabilités liées à la prestation.

Il faut également éviter que le statut soit obtenu sur base d'un *business case* erroné et que les frais engendrés par le fait d'être agréé soient supérieurs aux revenus de la prestation. L'exemple suivant permet d'illustrer ce déséquilibre. Une société de *facility management* sollicite un agrément d'agent de communication à la clientèle à la demande de son client, professionnel financier, sous prétexte que l'employé du sous-traitant détruit sur site des documents confidentiels sans la présence d'un employé du professionnel financier. Même si la prestation relève effectivement de ce statut, le prestataire doit s'interroger sur les conséquences de sa démarche et le réalisme de son plan d'activité. Si le professionnel financier adapte sa façon de procéder, la prestation peut en effet se faire sans recours à un PSF de support. Par ailleurs, à terme, la prestation d'un PSF de support risque de devenir plus chère que celle d'un prestataire ne disposant pas de cet agrément, ce qui sera évidemment défavorable aux professionnels financiers adeptes d'une pratique «tout PSF».

3.1. Évolution en nombre des PSF de support

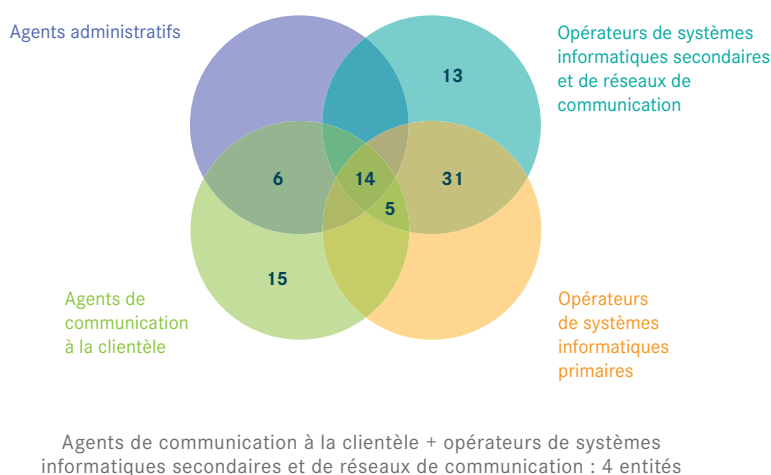
Au cours de l'année 2011, le nombre total des PSF de support a connu une augmentation en passant de 79 entités au 31 décembre 2010 à 88 entités au 31 décembre 2011.

Onze nouveaux PSF de support ont obtenu leur agrément en 2011⁶, à savoir :

- deux agents de communication à la clientèle (ACC),
- trois opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier et opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIP - OSIS),
- trois opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS),
- trois entités cumulant les statuts d'agent de communication à la clientèle, d'agent administratif du secteur financier, d'opérateur de systèmes informatiques primaires du secteur financier et d'opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (ACC - AA - OSIP - OSIS).

Deux PSF de support ont été retirés de la liste officielle suite à l'abandon de leur activité en 2011.

Au 31 décembre 2011, les 88 PSF de support se répartissent comme suit :



⁶ Cf. point 1.5.1. ci-dessus.

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

3.2. La pratique de la surveillance prudentielle des PSF de support

La surveillance prudentielle des PSF de support est assurée par le service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» qui couvre tous les aspects technologiques, c'est-à-dire à la fois les systèmes d'informations propres à la CSSF, incluant la coordination des besoins utilisateurs et la surveillance des systèmes d'informations venant en support aux autres services de surveillance, la sécurité des systèmes d'informations et la surveillance des PSF de support.

3.2.1. Visites d'accueil

L'objectif des visites d'accueil, qui sont généralement organisées endéans les six mois de la réception de l'agrément, est double. D'une part, il s'agit d'organiser une rencontre entre les personnes en charge de la gestion journalière des PSF de support et les personnes en charge de leur surveillance, ceci afin de promouvoir un dialogue constructif et efficace. D'autre part, il convient de s'assurer de la concordance entre les informations transmises dans le dossier d'agrément et leur mise en application pratique au sein du PSF. La CSSF vérifie notamment la mise en place et le fonctionnement de l'administration centrale et du contrôle interne, deux éléments clés pour une gouvernance d'entreprise efficace.

Les visites d'accueil permettent également de remédier à d'éventuelles faiblesses constatées en début de vie du PSF.

Tout comme les années précédentes, la CSSF a procédé de manière systématique à l'organisation de visites d'accueil auprès des PSF de support nouvellement autorisés à exercer leurs activités en 2011. La division en charge de la surveillance prudentielle des PSF de support a ainsi effectué six visites d'accueil au cours de l'année écoulée.

À noter que deux des six entités visitées ont entretemps renoncé à leur agrément.

3.2.2. Contrôles sur place

Des contrôles sur place ont été effectués auprès de trois entités présentant de sérieux manquements au respect de la loi ou des circulaires applicables. La volonté de la CSSF est de poursuivre les efforts en la matière en procédant systématiquement, dans les années à venir, à des contrôles sur place afin de vérifier sur le terrain si la situation telle que présentée dans les documents d'audit interne ou du réviseur d'entreprises correspond à la réalité physique et opérationnelle.

3.2.3. Sous-traitance des systèmes informatiques utilisés par les domiciliataires de sociétés

Dans le cadre de l'instruction de nouveaux dossiers d'agrément déposés par des sociétés souhaitant prêter, entre autres, des services de domiciliation, la CSSF a constaté une certaine confusion quant à l'agrément requis pour les prestataires en charge de la sous-traitance de certains systèmes informatiques. À ce titre, il convient de préciser les exigences de la CSSF en matière de sous-traitance des systèmes informatiques utilisés par les domiciliataires selon la nature des systèmes concernés.

En ce qui concerne les services prestés pour compte de l'entreprise domiciliée, il est nécessaire de distinguer les services rendus permettant l'établissement des situations comptables et des états financiers et les autres services, tels que la tenue des assemblées générales ou les services qui concernent les organes de décision, que l'on pourrait qualifier de «vie sociétale».

Le traitement et la conservation de l'ensemble des données sont la plupart du temps effectués *via* des systèmes informatiques performants et directement opérés par le domiciliataire lui-même. Mais dans l'hypothèse où le domiciliataire souhaite faire appel à des prestataires externes pour prendre en charge l'ensemble de ces systèmes informatiques, deux situations doivent être considérées :

- en ce qui concerne la prise en charge des opérations de systèmes informatiques permettant l'établissement des situations comptables et des états financiers des sociétés domiciliées, la sous-traitance ne peut être confiée qu'à un opérateur de systèmes informatiques primaires du secteur financier conformément à l'article 29-3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; en effet, la continuité des services de l'opérateur est essentielle puisqu'à défaut, il sera impossible pour le domiciliataire d'établir la situation patrimoniale de ses clients ;
- en ce qui concerne la prise en charge des opérations de systèmes informatiques autres que ceux qui servent à l'établissement des situations comptables et des états financiers et qui concernent par exemple la vie sociétale des sociétés domiciliées, la sous-traitance peut être confiée à un opérateur de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier, conformément à l'article 29-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- dans l'hypothèse où ces fonctions seraient regroupées dans un seul et même système, la sous-traitance de celui-ci ne pourrait être confiée qu'à un prestataire disposant d'un agrément en tant qu'opérateur de systèmes informatiques primaires du secteur financier.

Ainsi, la CSSF recommande aux sociétés de domiciliation de s'assurer, dans le cadre de la sous-traitance de leurs systèmes informatiques spécifiquement dédiés aux services prestés pour compte des entreprises domiciliées, que les prestataires disposent de l'agrément requis. Ceci s'applique aussi bien aux domiciliataires qui déposent un nouveau dossier d'agrément qu'à ceux qui sont déjà agréés.

3.2.4. Assises financières

Conformément aux articles 29-1 à 29-4 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'agrément des PSF de support est subordonné à la justification d'assises financières minimales. Ces assises financières, composées du capital social souscrit et libéré et des réserves légalement formées, déduction faite des pertes reportées et de la perte éventuelle de l'exercice en cours, sont à maintenir à la disposition permanente du PSF et à investir dans son intérêt propre.

En fonction du statut du PSF de support, les assises financières minimales sont les suivantes :

- EUR 50.000 pour les agents de communication à la clientèle (art. 29-1) et les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (art. 29-4),
- EUR 125.000 pour les agents administratifs du secteur financier (art. 29-2),
- EUR 370.000 pour les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier (art. 29-3).

• Statistiques

Conformément à la circulaire CSSF 05/187 relative aux informations à remettre périodiquement à la CSSF, les PSF de support doivent envoyer mensuellement leurs états financiers à la CSSF *via* un canal sécurisé. Sur base de ce reporting, la CSSF vérifie notamment le respect des assises financières minimales en fonction du statut du PSF.

En 2011, ces vérifications ont donné les résultats suivants :

2011	jan.	fév.	mars	avr.	mai	juin	juill.	août	sept.	oct.	nov.	déc.
Nombre total de PSF	79	79	79	79	81	81	83	84	86	87	87	88
Nombre de PSF ne justifiant pas d'assises financières suffisantes	6	5	2	2	2	5	5	4	4	5	5	3

En moyenne, la CSSF a relevé par mois quatre cas de non-respect des dispositions légales, soit 4,8% du nombre total des PSF de support.

En 2011, douze PSF de support n'ont pas respecté les dispositions légales en matière d'assises financières, à savoir deux agents administratifs du secteur financier (AA), sept opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier (OSIP) et trois opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier (OSIS).

Aucun PSF disposant du statut d'agent de communication à la clientèle (ACC) n'a enfreint les dispositions légales en matière d'assises financières au cours de l'année 2011.

Les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier, qui doivent disposer des assises financières les plus importantes, à savoir EUR 370.000, représentent plus de la moitié des cas de non-respect des dispositions légales.

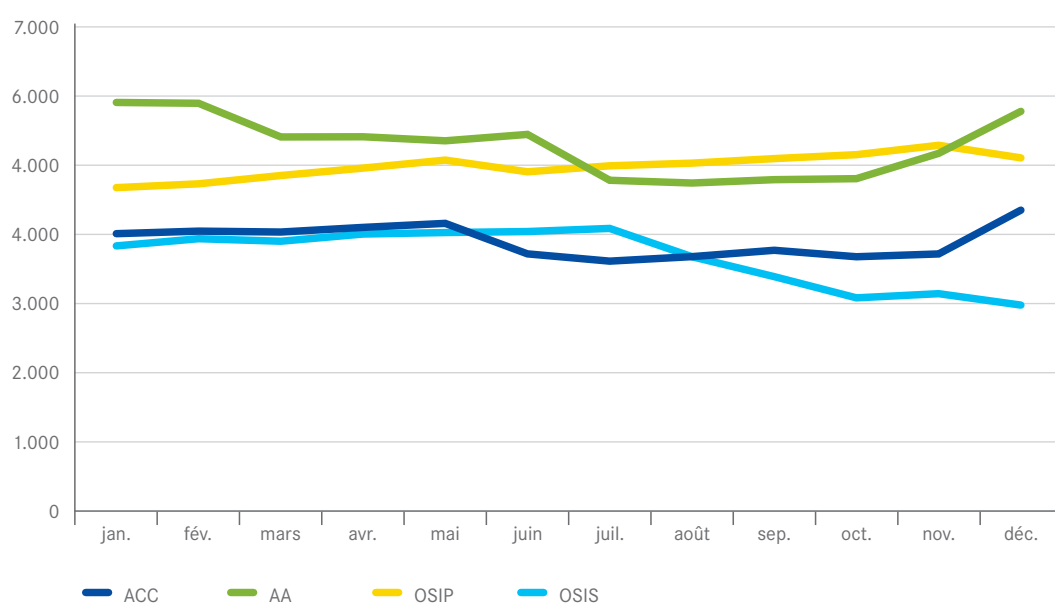
Pour autant, les assises financières moyennes des PSF de support, calculées par statut, respectent largement les minimaux légaux, comme en témoigne le tableau suivant.

en EUR	ACC	AA	OSIP	OSIS
Assises financières minimales légales	50.000	125.000	370.000	50.000
Assises financières moyennes	3.904.804	5.288.377	4.985.759	3.673.676

Les agents administratifs disposent en moyenne des assises financières les plus importantes, tandis que les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier disposent en moyenne des assises financières les moins élevées, tout en respectant néanmoins largement le minimum légal.

Évolution des assises financières moyennes par statut de PSF de support en 2011

Assises financières moyennes (en milliers EUR)



Le niveau des assises financières a été relativement constant au cours de l'année 2011.

• Identification du non-respect des dispositions légales

Lorsque la CSSF constate une insuffisance en matière d'assises financières, elle informe immédiatement par courrier le PSF et lui demande de soumettre, endéans la huitaine, une proposition quant aux mesures que le PSF compte prendre pour se conformer à nouveau aux dispositions légales en vigueur.

Deux cas de figure peuvent dès lors se présenter :

a) insuffisance faible et momentanée des assises financières

Une insuffisance faible et temporaire des assises financières peut par exemple s'expliquer par un décalage au niveau de la comptabilité entre les dépenses du PSF, qui sont pour la plupart mensuelles, et les recettes du PSF, souvent trimestrielles. La comptabilisation tardive des recettes par rapport aux dépenses peut entraîner un déséquilibre temporaire et provoquer un déficit, qui impacte les assises financières du PSF. Dans ce cas de figure, la comptabilisation ultérieure des recettes rétablit normalement l'équilibre et, par conséquent, le niveau des assises financières du PSF.

b) une insuffisance importante et persistante des assises financières

Lorsque le niveau des assises financières est de manière persistante insuffisant par rapport au minimum légal, par exemple en cas de pertes reportées importantes, le PSF doit prendre des mesures plus substantielles en procédant par exemple à une augmentation de capital, accompagnée, le cas échéant, d'un apurement préalable des pertes reportées.

On constate que les PSF de support nouvellement créés ont tendance à être insuffisamment capitalisés étant donné que les *cash-flows* prévus dans leur *business plan* ne se réalisent souvent pas. Les PSF qui subissent des pertes en début d'activité doivent dès lors procéder à une augmentation de capital au cours de la première année d'activité.

• Conclusion

Parmi les douze PSF de support ayant eu des assises financières insuffisantes en 2011, les cas suivants se sont présentés.

- Huit PSF de support ont eu des assises financières largement insuffisantes, notamment en raison de pertes reportées ou de pertes importantes de l'exercice en cours. Ils ont dès lors été obligés de procéder à une augmentation de capital.
- Deux PSF ont eu des assises financières faiblement inférieures au minimum légal. Ces PSF ont pu comptabiliser, au cours des mois suivants, des recettes supplémentaires, leur permettant de revenir à nouveau au minimum légal.
- Deux PSF, qui ont obtenu leur agrément au cours de l'année 2011, ont eu temporairement des assises financières insuffisantes avant de procéder à une augmentation de capital qui avait déjà été prévue au moment de l'obtention de l'agrément.

Finalement, on peut relever que les PSF mettent en moyenne quatre mois pour rétablir les minimas légaux une fois qu'un non-respect a été constaté. Ce délai de quatre mois s'explique comme suit :

- pour les PSF qui ont des assises financières faiblement insuffisantes, la situation a tendance à se rétablir d'elle-même un, voire deux mois plus tard lorsque des recettes supplémentaires sont comptabilisées ;
- pour les PSF qui ont des assises financières largement insuffisantes et qui doivent dès lors procéder à une augmentation de capital, des délais plus longs sont observés. Étant donné qu'une augmentation de capital ne peut être faite que dans le cadre d'une assemblée générale des actionnaires, des délais légaux s'imposent, notamment en ce qui concerne la convocation des actionnaires à l'assemblée. Ces contraintes légales retardent dès lors le rétablissement d'assises financières suffisantes.

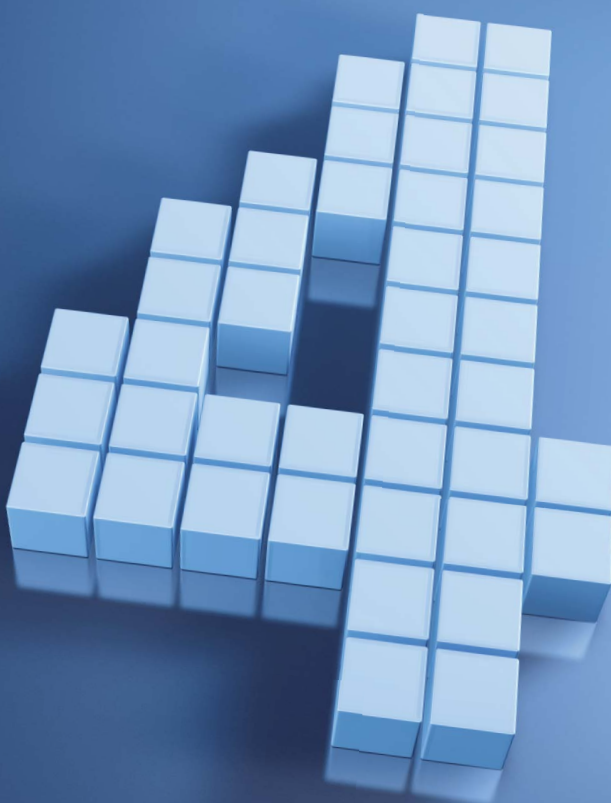


Agents engagés en 2011 et 2012 : Département juridique, Services «Surveillance générale», «Surveillance des banques», «Surveillance des PSF spécialisés» et «Surveillance des entreprises d'investissement»

De gauche à droite : Isabelle JASPART, Laurent PETRY, Livia MORETTI, Christoph WINNEFELD, Isabelle SCHMIT, Annick HEINTZ, Carola NILSSON, Carole WINANDY, Timo LITZENBERGER, Maryse DUARTE

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, à l'activité de l'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres transpose en droit national la directive 2007/64/CE du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur. Cette directive vise à établir un cadre juridique cohérent en vue de la construction et du bon fonctionnement d'un marché européen unique des services de paiement.

La loi du 10 novembre 2009 introduit un nouveau statut d'institutions financières, à savoir les établissements de paiement pouvant exercer l'activité de services de paiement, et les soumet à des conditions d'agrément, d'exercice et de surveillance prudentielle. Les services de paiement concernés sont limitativement énumérés à l'annexe de la loi.

L'article 31(1) de la loi désigne la CSSF comme l'autorité compétente pour la surveillance des établissements de paiement.

Les principales dispositions prudentielles applicables aux établissements de paiement peuvent être résumées comme suit :

- normes prudentielles quantitatives, à savoir un capital minimum et des exigences en fonds propres calculées selon l'une des trois méthodes prévues par la loi ; la CSSF suit l'application correcte et le respect de ces normes quantitatives sur base d'un reporting spécifique conformément à la circulaire CSSF 11/511,
- règles de protection des fonds reçus pour l'exécution d'opérations de paiement,
- garantie d'une gestion saine et prudente et existence d'un solide dispositif de gouvernance interne,
- règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Pour ce qui concerne les deux derniers tirets, les règles sont en principe celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, mais elles seront appliquées aux établissements de paiement selon un principe de proportionnalité qui est notamment fonction du type d'activités de services de paiement 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 au contrôle prudentiel de la CSSF.

En contrepartie de règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit, les établissements de paiement sont soumis à des restrictions et interdictions en termes d'activités :

- un encadrement strict de l'octroi de crédits suivant les dispositions de l'article 10(3) de la loi du 10 novembre 2009,
- l'interdiction d'exercer une activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables au sens de l'article 2(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- l'utilisation exclusive pour des opérations de paiement des comptes de paiement ouverts par des établissements de paiement.

1.2. Établissements de paiement agréés au Luxembourg

Au 31 décembre 2011, trois établissements de paiement de droit luxembourgeois, à savoir SIX Pay S.A., FIA-NET Europe S.A. et Diners Club Beneflux S.A., ainsi qu'une succursale d'un établissement de paiement de droit allemand, Deutsche Post Zahlungsdienste GmbH, Niederlassung Luxemburg, sont inscrits dans le registre public des établissements de paiement établis au Luxembourg.

2. LES ÉTABLISSEMENTS DE MONNAIE ÉLECTRONIQUE

2.1. Cadre réglementaire

La directive 2000/46/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements (ci-après première directive Monnaie électronique) a créé un premier cadre légal européen pour l'activité d'émission de monnaie électronique et a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 14 mai 2002. L'objectif primordial de la directive, qui considère la monnaie électronique comme un substitut électronique des pièces et billets de banque, stocké sur un support électronique et généralement destiné à effectuer des paiements électroniques de faible montant, était de faciliter l'accès d'établissements autres que les établissements de crédit à l'activité d'émission de monnaie électronique.

Or, le régime de la monnaie électronique mis en place par la première directive Monnaie électronique n'a pas rencontré le succès escompté en raison notamment de contraintes prudentielles et statutaires inadaptées au modèle économique. En effet, les exigences légales applicables aux établissements de monnaie électronique (ci-après EME) étaient calquées sur celles des établissements de crédit et se sont avérées trop rigoureuses pour développer l'activité d'émission de monnaie électronique dans l'UE. Dès lors, un réexamen des règles régissant les EME s'imposait.

La directive 2009/110/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements (ci-après deuxième directive Monnaie électronique) a pour objectif de porter réforme des règles régissant l'émission de monnaie électronique dans l'UE telles que définies dans la première directive Monnaie électronique.

L'intérêt majeur de la deuxième directive Monnaie électronique est de procurer à la monnaie électronique un régime viable et attractif et, notamment, de rendre le régime de surveillance prudentielle des EME cohérent avec celui applicable aux établissements de paiement régis par la directive 2007/64/CE (i.e. des règles d'accès à la profession et de supervision prudentielle allégées par rapport à celles applicables aux établissements de crédit).

La deuxième directive Monnaie électronique a été transposée en droit national par la loi du 20 mai 2011 qui modifie en conséquence la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement. Les nouvelles dispositions créent un régime autonome pour les EME qui ne sont désormais plus considérés comme une sous-catégorie des établissements de crédit. La CSSF est désignée comme l'autorité compétente pour la surveillance des EME.

Suite à l'entrée en vigueur de la deuxième directive Monnaie électronique, la monnaie électronique est appréhendée de manière plus large dans la mesure où la définition donnée par la directive couvre en principe toutes les situations où un émetteur de monnaie électronique émet une valeur stockée prépayée en échange de fonds. La monnaie électronique est définie comme une valeur monétaire représentant une créance sur l'émetteur qui est :

- stockée sous une forme électronique, y compris magnétique,
- émise contre la remise de fonds aux fins d'opérations de paiement, et
- acceptée par une personne physique ou morale, autre que l'établissement de monnaie électronique.

Conformément à l'article 24-6 de la loi du 10 novembre 2009 telle que modifiée, les EME sont habilités à exercer, outre l'émission de monnaie électronique, chacune des activités suivantes :

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

La loi précitée 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,
- garantie d'une gestion saine et prudente et existence d'un solide dispositif de gouvernance interne,
- règles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Pour ce qui concerne les deux derniers tirets, les règles sont en principe celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, mais elles seront appliquées aux EME selon un principe de proportionnalité qui est notamment fonction du type des risques encourus.

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, se trouvent également soumises au contrôle prudentiel de la CSSF.

À l'instar des établissements de paiement, les EME ne sont pas autorisés à 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.

2.2. Établissements de monnaie électronique agréés au Luxembourg

Au 31 décembre 2011, un établissement de monnaie électronique, à savoir Amazon Payments Europe S.C.A., est inscrit dans le registre public des EME agréés au Luxembourg. Il y a cependant lieu de mentionner que l'activité principale de la société PayPal (Europe) S.à.r.l. et Cie, S.C.A., agréée en tant qu'établissement de crédit au Luxembourg, est l'activité d'émission de monnaie électronique.

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'évolution du secteur des OPC en 2011
2. Les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010
3. L'évolution du cadre réglementaire
4. La pratique de la surveillance prudentielle



1. L'ÉVOLUTION DU SECTEUR DES OPC EN 2011

1.1. Faits marquants de l'année 2011

Au Luxembourg, le secteur des organismes de placement collectif (OPC) a connu en 2011 une diminution de 4,7% des actifs nets et une croissance de 4,9% du nombre d'OPC.

En 2011, les problèmes liés à la dette souveraine dans la zone euro et aux États-Unis ainsi que les incertitudes liées à la croissance économique mondiale ont suscité des inquiétudes au niveau des investisseurs de sorte que les volatilités de prix sur les marchés d'actifs financiers ont augmenté. Compte tenu de ces difficultés, les banques centrales ont poursuivi des politiques monétaires expansives tout au long de l'année afin de stabiliser les marchés monétaires et financiers et d'assurer une liquidité adéquate au niveau de ces marchés. Les mesures de politique fiscale annoncées au sommet européen de décembre 2011 en relation avec la crise de la dette souveraine dans la zone euro ont également contribué à stabiliser les marchés à court terme.

Face à ces incertitudes et des marchés plus volatils, la demande des investisseurs pour des produits OPC s'est tournée en 2011 principalement vers des OPC à actifs diversifiés.

Ainsi, les OPC diversifiés ont connu un afflux positif de capitaux de EUR 21,7 milliards. Par contre, les OPC à actions ont enregistré des rachats nets de EUR 28,4 milliards et les OPC à obligations des rachats nets à hauteur de EUR 11,8 milliards.

En ce qui concerne l'évolution des marchés financiers au niveau global, on constate que l'indice d'actions du marché global «MSCI WORLD Standard (Large + Mid Cap)» s'est déprécié en 2011 de 2,38% et que l'indice à obligations du marché global «JPMorgan GBI Global Traded Index Hedged Index Level Euro» a évolué positivement de 6,90%.

Un investissement net en capital légèrement positif de EUR 5,3 milliards (+0,2%) et un impact négatif des marchés financiers de EUR 107,8 milliards (-4,9%) ont fait que les actifs nets des OPC luxembourgeois ont globalement diminué en 2011 de EUR 102,5 milliards (-4,7%).

À la fin de l'année 2011, le nombre d'OPC et de fonds d'investissement spécialisés (FIS) s'est élevé à 3.845, contre 3.667 à la fin de l'année précédente. En 2011, le nombre de FIS a progressé de 182 entités.

Parmi les 3.845 OPC inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2011, 48,63% étaient des OPCVM régis par la partie I de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

En ce qui concerne les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi précitée, onze nouvelles sociétés de gestion se sont établies au Luxembourg en 2011 tandis qu'onze sociétés de gestion ont cessé leurs activités en cours d'année, ceci notamment en raison de restructurations.

Sur le plan réglementaire, la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 (directive UCITS IV) est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2011. Cette directive a été transposée en droit luxembourgeois par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Au cours de l'année 2011, la CSSF a publié un certain nombre de circulaires précisant les dispositions de la loi et portant, entre autres, sur les règles applicables aux sociétés de gestion et aux sociétés d'investissement qui n'ont pas désigné une société de gestion, sur les nouvelles procédures de notification à observer par les OPCVM ou encore sur la gestion des risques.

Le Conseil de l'UE a approuvé en mai 2011 la nouvelle directive européenne 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds alternatifs (directive AIFM). Publiée le 1^{er} juillet 2011 au Journal Officiel de l'UE, la directive vise à harmoniser le cadre réglementaire auquel les gestionnaires de fonds alternatifs devront se conformer et introduit le passeport européen qui permettra à ces gestionnaires de prester leurs services de gestion et de distribuer leurs fonds dans tous les États membres de l'UE. La directive devra être transposée en droit national pour le 22 juillet 2013.

1.2. Évolution du secteur des OPC

1.2.1. Évolution du nombre des OPC

Le nombre des OPC inscrits sur la liste officielle atteint 3.845 OPC au 31 décembre 2011, contre 3.667 OPC à la fin de l'année précédente, ce qui représente une augmentation de 178 entités (+4,9%). En cours d'année, 469 OPC ont été nouvellement inscrits et le nombre de retraits s'est élevé à 291 entités.

Évolution du nombre des OPC

	Nombre d'OPC	Inscriptions sur la liste	Retraits de la liste	Variation nette	en %
2001	1.908	299	176	123	6,9%
2002	1.941	222	189	33	1,7%
2003	1.870	175	246	-71	-3,7%
2004	1.968	202	104	98	5,2%
2005	2.060	266	174	92	4,7%
2006	2.238	345	167	178	8,6%
2007	2.868	824	194	630	28,2%
2008	3.371	712	209	503	17,5%
2009	3.463	408	316	92	2,7%
2010	3.667	471	267	204	5,9%
2011	3.845	469	291	178	4,9%

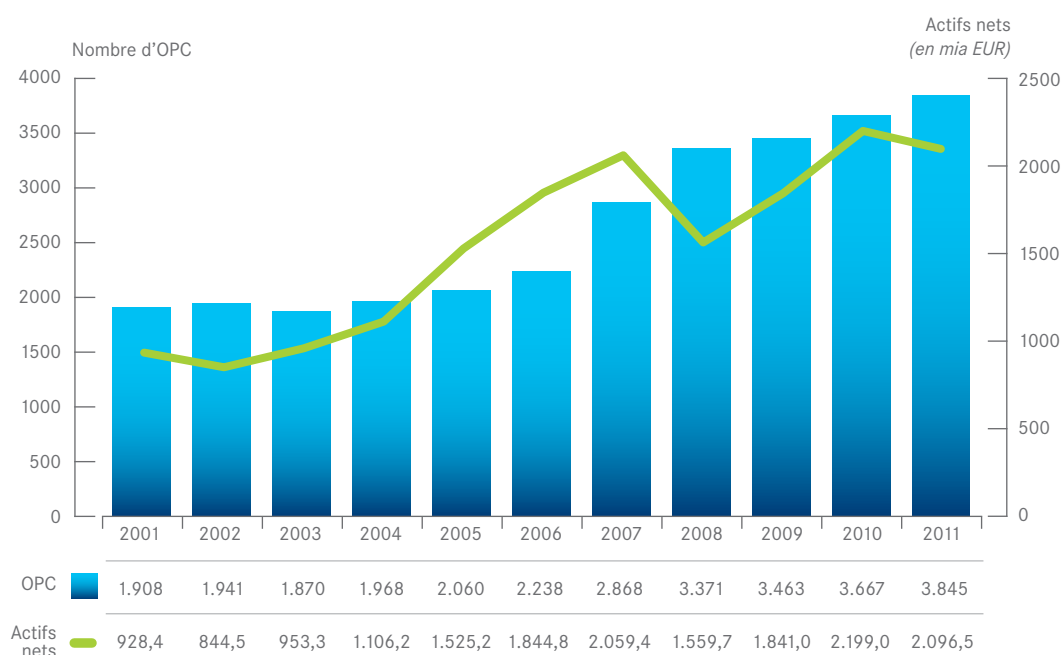
1.2.2. Évolution des actifs nets des OPC

L'afflux réduit de capitaux nouveaux (EUR 5,3 milliards) et l'impact négatif des performances des principales bourses financières (EUR -107,8 milliards) ont fait diminuer le patrimoine global des OPC luxembourgeois de EUR 102,5 milliards en un an pour atteindre EUR 2.096,5 milliards au 31 décembre 2011 (-4,7%).

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

	Actifs nets	Émissions nettes	Variation des actifs nets	en %	Actifs nets moyens par OPC
2001	928,4	121,7	53,8	6,2%	0,487
2002	844,5	57,3	-83,9	-9,0%	0,435
2003	953,3	82,6	108,8	12,9%	0,510
2004	1.106,2	113,7	152,9	16,0%	0,562
2005	1.525,2	236,3	419,0	37,9%	0,740
2006	1.844,8	241,3	319,6	21,0%	0,824
2007	2.059,4	188,5	214,6	11,6%	0,718
2008	1.559,7	-77,2	-499,7	-24,3%	0,463
2009	1.841,0	84,4	281,3	18,0%	0,532
2010	2.199,0	161,6	358,0	19,4%	0,600
2011	2.096,5	5,3	-102,5	-4,7%	0,545

Évolution du nombre et des actifs nets des OPC

1.2.3. Évolution des unités¹ d'OPC

Au 31 décembre 2011, 2.427 OPC sur un total de 3.845 avaient adopté une structure à compartiments multiples. Comme le nombre des compartiments en opération a augmenté de 11.572 à 11.876 (+2,6%) et celui des OPC à structure classique de 1.365 à 1.418 (+3,9%), le nombre total d'unités économiques est passé de 12.937 au 31 décembre 2010 au niveau record de 13.294 au 31 décembre 2011, ce qui correspond à une augmentation de 2,8%.

Évolution des unités d'OPC

	Nombre total d'OPC	dont OPC à structure classique	en % du total	dont OPC à comp. multiples	en % du total	Nombre de comp.	Nombre moyen de comp. par OPC à comp. multiples	Nombre total d'unités	Variation en %
2001	1.908	779	40,8%	1.129	59,2%	6.740	5,97	7.519	7,5%
2002	1.941	751	38,7%	1.190	61,3%	7.055	5,93	7.806	3,8%
2003	1.870	690	36,9%	1.180	63,1%	6.819	5,78	7.509	-3,8%
2004	1.968	742	37,7%	1.226	62,3%	7.134	5,82	7.876	4,9%
2005	2.060	762	37,0%	1.298	63,0%	7.735	5,96	8.497	7,9%
2006	2.238	851	38,0%	1.387	62,0%	8.622	6,22	9.473	11,5%
2007	2.868	1.180	41,1%	1.688	58,9%	9.935	5,89	11.115	17,3%
2008	3.371	1.352	40,1%	2.019	59,9%	10.973	5,43	12.325	10,9%
2009	3.463	1.355	39,1%	2.108	60,9%	10.877	5,16	12.232	-0,8%
2010	3.667	1.365	37,2%	2.302	62,8%	11.572	5,03	12.937	5,8%
2011	3.845	1.418	36,9%	2.427	63,1%	11.876	4,89	13.294	2,8%

¹ Le terme «unité» regroupe, d'une part, les OPC classiques et, d'autre part, les compartiments des OPC à compartiments multiples. Le nombre de nouvelles «unités» signifie donc d'un point de vue économique le nombre de véhicules économiques qui ont été créés.

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

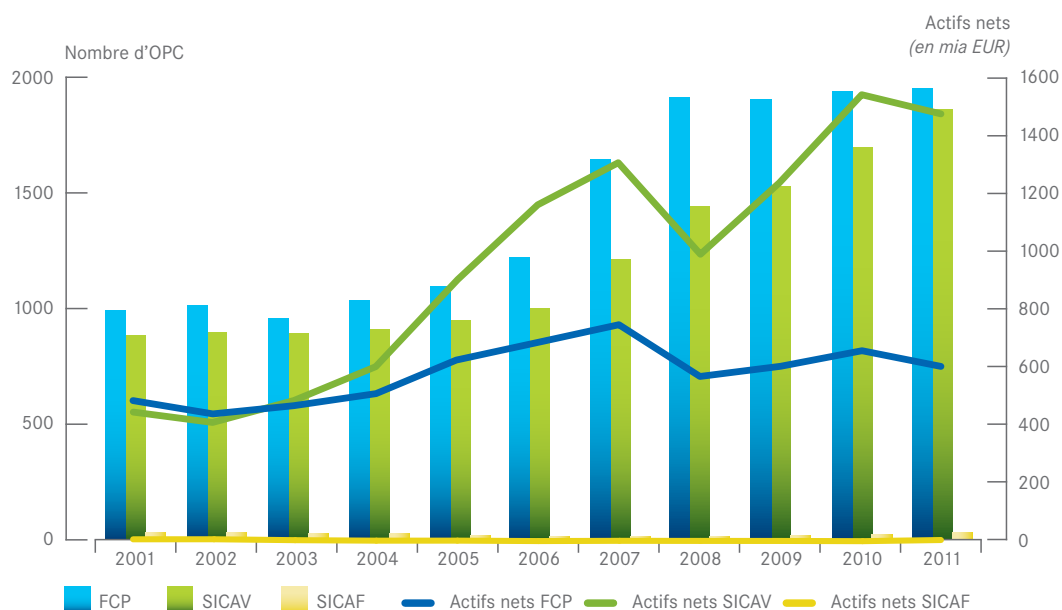
La ventilation des OPC entre fonds communs de placement (FCP), sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) montre qu'au 31 décembre 2011, le FCP est resté la forme la plus utilisée avec 1.948 entités sur l'ensemble des 3.845 OPC en activité, contre 1.864 entités opérant sous forme de SICAV et 33 en tant que SICAF. En ce qui concerne la forme juridique des SICAF, une reprise en termes d'unités est à noter pour l'année 2011.

Ventilation selon la forme juridique

	FCP		SICAV		SICAF		Total	
	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)
2001	994	482,1	885	441,5	29	4,8	1.908	928,4
2002	1.017	435,8	896	405,5	28	3,2	1.941	844,5
2003	957	466,2	888	483,8	25	3,3	1.870	953,3
2004	1.036	504,0	913	600,3	19	1,9	1.968	1.106,2
2005	1.099	624,3	946	898,2	15	2,7	2.060	1.525,2
2006	1.224	681,3	1.000	1.161,1	14	2,4	2.238	1.844,8
2007	1.645	748,7	1.211	1.308,4	12	2,3	2.868	2.059,4
2008	1.910	567,2	1.443	990,9	18	1,6	3.371	1.559,7
2009	1.907	601,8	1.533	1.233,9	23	5,3	3.463	1.841,0
2010	1.944	652,2	1.701	1.540,1	22	6,7	3.667	2.199,0
2011	1.948	609,6	1.864	1.476,5	33	10,4	3.845	2.096,5

En fin d'année 2011, les actifs nets des FCP représentent 29,1% du patrimoine net global des OPC et ceux des SICAV 70,4% du patrimoine net global des OPC.

Ventilation des OPC et de leurs actifs nets selon leur forme juridique



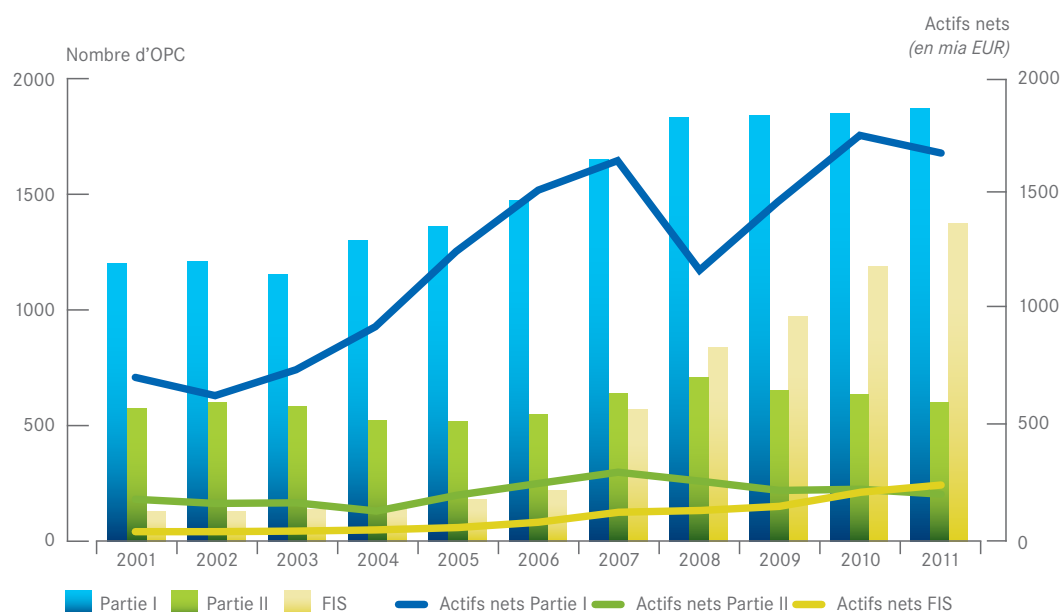
Le tableau suivant reprend la répartition des OPC selon qu'ils tombent dans le champ d'application de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, de la partie II de la même loi ou de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés (FIS).

Ventilation des OPC selon les parties I et II de la loi de 2010 et fonds d'investissement spécialisés

	Partie I		Partie II		FIS	
	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre	Actifs nets (en mia EUR)
2001	1.196	708,6	577	178,2	135	41,6
2002	1.206	628,9	602	171,6	133	44,0
2003	1.149	741,1	583	169,3	138	42,9
2004	1.303	929,3	516	131,2	149	45,7
2005	1.358	1.260,0	524	204,0	178	61,2
2006	1.469	1.516,5	552	249,9	217	78,4
2007	1.653	1.646,4	643	295,9	572	117,1
2008	1.826	1.169,4	708	259,8	837	130,5
2009	1.843	1.465,7	649	221,2	971	154,1
2010	1.846	1.762,7	629	222,2	1.192	214,1
2011	1.870	1.655,5	601	201,7	1.374	239,3

Les OPC qui relèvent de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 sont ceux qui sont conformes aux dispositions de la directive communautaire relative aux OPCVM et qui peuvent de ce fait se prévaloir des facilités de commercialisation y prévues. La partie II englobe tous les autres OPC qui font appel au public tandis que les fonds d'investissement spécialisés sont des OPC dont les titres sont destinés aux investisseurs avertis selon les critères de l'article 2 de la loi du 13 février 2007.

Ventilation des OPC selon les parties I et II de la loi de 2010 et fonds d'investissement spécialisés



48,6% des OPC inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2011 sont des OPCVM régis par la partie I de la loi de 2010 et 15,6% sont d'autres OPC régis par la partie II (OPC non coordonnés). Les fonds d'investissement spécialisés représentent 35,8% des 3.845 OPC luxembourgeois. Les actifs nets se répartissent à la même date à raison de 79,0%, de 9,6% et de 11,4% entre les OPC qui relèvent de la partie I, ceux qui relèvent de la partie II et les fonds d'investissement spécialisés.

Le tableau suivant montre l'évolution en 2011 du nombre des OPC et des actifs nets du double point de vue de la forme juridique et du champ d'application des lois.

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

Nombre d'OPC	2010				2011				Variation 2010/2011			
	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	1.161	685	0	1.846	1.142	728	0	1.870	1,64%	6,28%	0,00%	1,30%
Partie II	286	337	6	629	290	305	6	601	1,40%	-9,50%	0,00%	-4,45%
FIS	497	679	16	1.192	516	831	27	1.374	3,82%	22,39%	68,75%	15,27%
Total	1.944	1.701	22	3.667	1.948	1.864	33	3.845	0,21%	9,58%	50,00%	4,85%

Actifs nets (en mia EUR)	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	472,60	1.290,06	0,00	1.762,66	427,52	1.227,99	0,00	1.655,51	9,54%	-4,81%	0,00%	-6,08%
Partie II	83,67	137,53	0,98	222,18	79,39	121,37	0,92	201,67	-5,12%	-11,75%	-6,61%	-9,23%
FIS	95,89	112,52	5,74	214,15	102,70	127,17	9,46	239,33	7,11%	13,02%	64,79%	11,76%
Total	652,16	1.540,11	6,72	2.198,99	609,61	1.476,52	10,38	2.096,51	-6,52%	-4,13%	54,36%	-4,66%

Pour la partie I, on constate une augmentation de 1,30% du nombre des OPC par rapport à 2010 et une diminution de 6,08% des avoirs nets tandis que le nombre des OPC de la partie II a diminué de 4,45% et leurs actifs nets ont diminué de 9,23%. Les fonds d'investissement spécialisés ont, quant à eux, enregistré une augmentation en nombre de 15,27% ainsi qu'un accroissement de leurs actifs nets de 11,76%.

1.2.5. Émissions nettes

En 2011, les OPC relevant de la partie I de la loi de 2010 ont connu des rachats nets de l'ordre de EUR 11,693 milliards. De même, les OPC relevant de la partie II ont enregistré des rachats nets pour un total de EUR 12,074 milliards. Les émissions nettes des fonds d'investissement spécialisés se sont chiffrées à EUR 29,051 milliards.

Ventilation des émissions nettes selon les parties I et II de la loi et fonds d'investissement spécialisés

(en millions d'EUR)	FCP	SICAV	SICAF	Total
Partie I	-25.909	14.216	0	-11.693
Partie II	632	-12.694	-12	-12.074
FIS	7.610	18.873	2.568	29.051
Total	-17.667	20.395	2.556	5.284

1.3. Devises d'évaluation utilisées

En ce qui concerne les devises d'évaluation utilisées, on constate que la plupart des unités (8.934 sur un total de 13.294) sont libellées en euro, suivies de celles exprimées en dollar américain (3.033) et en franc suisse (335). En termes d'actifs nets, les unités libellées en euro regroupent EUR 1.134,689 milliards du total de EUR 2.096,512 milliards et devancent celles exprimées en dollar américain (EUR 783,111 milliards) et en franc suisse (EUR 47,696 milliards).

1.4. 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. À noter que les OPC investissant dans d'autres valeurs comprennent notamment les OPC investissant en créances et en transactions sur devises.

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

	2010		2011		Variation en %	
	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Nombre d'unités	Actifs nets
Valeurs mobilières à revenu fixe	2.863	628,460	2.876	622,482	0,45%	-0,95%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.507	689,109	3.552	575,203	1,28%	-16,53%
Valeurs mobilières diversifiées	3.586	376,898	3.901	391,168	8,78%	3,79%
Fonds de fonds	2.010	160,702	2.034	145,500	1,19%	-9,46%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	359	284,851	326	296,049	-9,19%	3,93%
Liquidités	140	7,840	96	8,236	-31,43%	5,05%
Immobilier	179	21,426	210	24,064	17,32%	12,31%
Futures, options, warrants	167	21,741	180	20,312	7,78%	-6,57%
Autres valeurs	126	7,967	119	13,498	-5,56%	69,42%
Total	12.937	2.198,994	13.294	2.096,512	2,76%	-4,66%

La plupart des catégories d'OPC, dont surtout celle investissant en valeurs mobilières à revenu variable, ont souffert de la baisse générale des marchés boursiers. Par contre, certaines catégories d'OPC, notamment celles investissant dans des valeurs mobilières diversifiées, dans l'immobilier et dans d'autres valeurs, ont profité de l'apport de capital nouveau.

Politique d'investissement des OPC selon les parties I et II de la loi de 2010 et fonds d'investissement spécialisés

Situation au 31 décembre 2011	Nombre d'unités	Actifs nets (en mia EUR)	Actifs nets (en %)
OPCVM soumis à la partie I			
Valeurs mobilières à revenu fixe	2.053	543,997	25,9%
Valeurs mobilières à revenu variable	3.017	519,286	24,8%
Valeurs mobilières diversifiées	2.507	281,491	13,4%
Fonds de fonds	697	44,955	2,1%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	222	254,787	12,2%
Liquidités	35	2,316	0,1%
Futures et/ou options	57	7,537	0,4%
Autres valeurs	6	1,140	0,1%
OPCVM soumis à la partie II²			
Valeurs mobilières à revenu fixe	286	30,043	1,4%
Valeurs mobilières à revenu variable	150	16,806	0,8%
Valeurs mobilières diversifiées	470	34,012	1,6%
Fonds de fonds	733	62,276	3,0%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	87	36,730	1,8%
Liquidités	48	5,640	0,3%
OPCVM soumis à la partie II³			
Valeurs mobilières non cotées	20	2,733	0,1%
Capitaux à risque élevé	6	0,137	0,0%
Autres OPC soumis à la partie II			
Immobilier	27	3,139	0,2%
Futures et/ou options	65	9,172	0,4%
Autres valeurs	12	0,983	0,1%
Fonds d'investissement spécialisés			
Valeurs mobilières à revenu fixe	539	48,618	2,3%
Valeurs mobilières à revenu variable	323	32,896	1,6%
Valeurs mobilières diversifiées	880	72,088	3,4%
Valeurs mobilières non cotées	70	6,775	0,3%
Fonds de fonds	594	37,901	1,8%
Instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	15	4,356	0,2%
Liquidités	13	0,280	0,0%
Capitaux à risque élevé	21	0,625	0,0%
Immobilier	183	20,925	1,0%
Futures et/ou options	58	3,603	0,2%
Autres valeurs	100	11,265	0,5%
Total	13.294	2.096,512	100,0%

² Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 en vertu de l'article 3, tirets 1 à 3, c'est-à-dire d'OPCVM fermés au rachat, ne faisant pas de promotion dans l'UE ou dont la vente des parts est réservée au public de pays tiers.

³ Il s'agit des OPCVM exclus de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 en vertu de l'article 3, tiret 4, c'est-à-dire des OPCVM qui relèvent d'une des catégories fixées par la circulaire CSSF 03/88 en raison de leur politique de placement et d'emprunt.

Le tableau suivant présente, par trimestre, le flux des souscriptions et rachats de l'année 2011, réparti selon les principales politiques d'investissement.

- 1 - Valeurs mobilières à revenu variable (actions)
- 2 - Valeurs mobilières à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)
- 3 - Valeurs mobilières diversifiées
- 4 - Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme
- 5 - Autres valeurs

en millions d'EUR

Pol.	1 ^{er} trimestre 2011			2 ^e trimestre 2011			3 ^e trimestre 2011			4 ^e trimestre 2011			Totaux		
	souscr.	rach.	ém_n.	souscr.	rach.	ém_n.	souscr.	rach.	ém_n.	souscr.	rach.	ém_n.	souscr.	rach.	ém_n.
1	104.442	100.534	3.908	89.517	86.703	2.814	74.155	98.377	-24.222	54.590	65.483	-10.893	322.704	351.097	-28.393
2	87.948	82.359	5.589	87.982	83.336	4.646	85.533	97.324	-11.791	74.265	84.540	-10.275	335.728	347.559	-11.831
3	53.345	38.682	14.663	50.995	35.689	15.306	41.288	45.655	-4.367	33.674	37.586	-3.912	179.302	157.612	21.690
4	265.179	264.367	812	283.293	295.915	-12.622	285.798	281.869	3.929	301.003	286.561	14.442	1.135.273	1.128.712	6.561
5	30.236	22.858	7.378	31.649	28.099	3.550	30.741	24.066	6.675	28.753	29.099	-346	121.379	104.122	17.257
Total	541.150	508.800	32.350	543.436	529.742	13.694	517.515	547.291	-29.776	492.285	503.269	-10.984	2.094.386	2.089.102	5.284

1.5. Évolution de quelques catégories spécifiques d'OPC

1.5.1. OPC assortis d'une garantie financière

Les OPC assortis d'une garantie visent à offrir une certaine sécurité aux investisseurs face aux fluctuations inhérentes aux marchés financiers. Selon la politique de placement poursuivie par les fonds 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 2011, le nombre d'OPC dotés d'une garantie est passé de 192 à 190 entités et le nombre d'unités a diminué de 400 à 360 unités. En termes d'unités, cette diminution nette s'explique par le lancement de 31 nouvelles unités alors que la garantie donnée est venue à échéance ou n'a plus été prolongée pour 71 unités.

Les 360 unités se répartissent au 31 décembre 2011 en 43 unités qui assurent aux porteurs de parts une partie seulement de leur capital engagé, 181 unités qui assurent la totalité du capital engagé (*money-back guarantee*) et 136 unités qui offrent à leurs investisseurs un surplus par rapport au prix de souscription initial.

Les actifs nets des OPC garantis ont diminué de EUR 1,72 milliards pour atteindre EUR 40,27 milliards en 2011, soit une baisse de 4,1%. À remarquer que les OPC garantis créés par les promoteurs allemands regroupent à eux seuls 91,2% des actifs nets totaux des OPC garantis.

Évolution des OPC assortis d'une garantie

	Nombre d'OPC	Nombre d'unités économiques	Actifs nets (en mia EUR)
2001	74	115	17,09
2002	75	151	17,40
2003	76	166	20,89
2004	90	207	21,41
2005	104	248	24,69
2006	121	297	32,56
2007	154	360	43,73
2008	176	382	44,83
2009	194	409	45,83
2010	192	400	41,99
2011	190	360	40,27

1.5.2. OPC immobiliers

En 2011, les actifs nets des OPC investissant principalement dans le domaine immobilier ont augmenté de 12,3%. À noter que le FIS reste le véhicule privilégié pour les investissements immobiliers.

Évolution des OPC immobiliers

Année	Nombre d'unités	dont unités actives	dont partie II	dont FIS	Émissions nettes (en mia EUR)	Actifs nets (en mia EUR)
2005	52	41	16	36	1,591	5,287
2006	76	64	22	54	2,653	8,057
2007	104	80	21	83	6,497	15,446
2008	137	111	16	121	7,126	20,926
2009	150	125	15	135	1,977	18,965
2010	179	149	13	166	0,042	21,426
2011	210	192	27	183	2,923	24,064

1.5.3. OPC «sharia»

Le nombre des OPC et unités «sharia» est resté stable au cours de l'année 2011. Les actifs nets ont pourtant progressé de 11,1%.

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

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

1.5.4. OPC «microfinance»

Les actifs nets des OPC investissant dans la microfinance ont augmenté en 2011 alors que leur nombre est en légère régression.

Évolution des OPC du secteur de la microfinance

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

1.6. Promoteurs des OPC luxembourgeois

La ventilation des OPC luxembourgeois selon l'origine géographique de leurs promoteurs met en évidence la multitude de pays représentés sur la place. Les promoteurs des OPC luxembourgeois se répartissent sur 60 nations différentes.

Les principaux pays actifs dans la promotion d'OPC au Luxembourg sont les États-Unis, l'Allemagne, la Suisse, la Grande-Bretagne, l'Italie, la France et la Belgique.

Origine des promoteurs des OPC luxembourgeois

Situation au 31 décembre 2011	Actifs nets (en mio EUR)	en %	Nombre d'OPC	en %	Nombre d'unités	en %
États-Unis	505,571	24,1%	149	3,9%	893	6,7%
Allemagne	347,901	16,6%	1.612	41,9%	3.003	22,6%
Suisse	318,475	15,2%	512	13,3%	2.460	18,5%
Grande-Bretagne	266,983	12,7%	258	6,7%	1.375	10,4%
Italie	164,915	7,9%	143	3,7%	1.057	8,0%
France	151,950	7,2%	271	7,0%	1.162	8,7%
Belgique	111,616	5,3%	172	4,5%	1.353	10,2%
Pays-Bas	43,113	2,1%	55	1,4%	198	1,5%
Luxembourg	41,544	2,0%	168	4,4%	390	2,9%
Suède	35,037	1,7%	110	2,9%	284	2,1%
Autres	109,407	5,2%	395	10,3%	1.119	8,4%
Total	2.096,512	100,0%	3.845	100,0%	13.294	100,0%

1.7. Procédure de notification des OPCVM luxembourgeois

Depuis le 1^{er} juillet 2011, 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 2009/65/CE du 13 juillet 2009. La notification se fait directement entre les autorités de surveillance des États membres sur base d'un dossier que l'OPCVM doit remettre à l'autorité de surveillance de l'État membre d'origine.

En 2011, la CSSF a reçu un total de 1.788 demandes de notification. 825 demandes ont été transmises à l'autorité de l'État membre d'accueil alors que les autres demandes ont dû être révisées car elles étaient incomplètes et/ou erronées au niveau des formats requis.

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

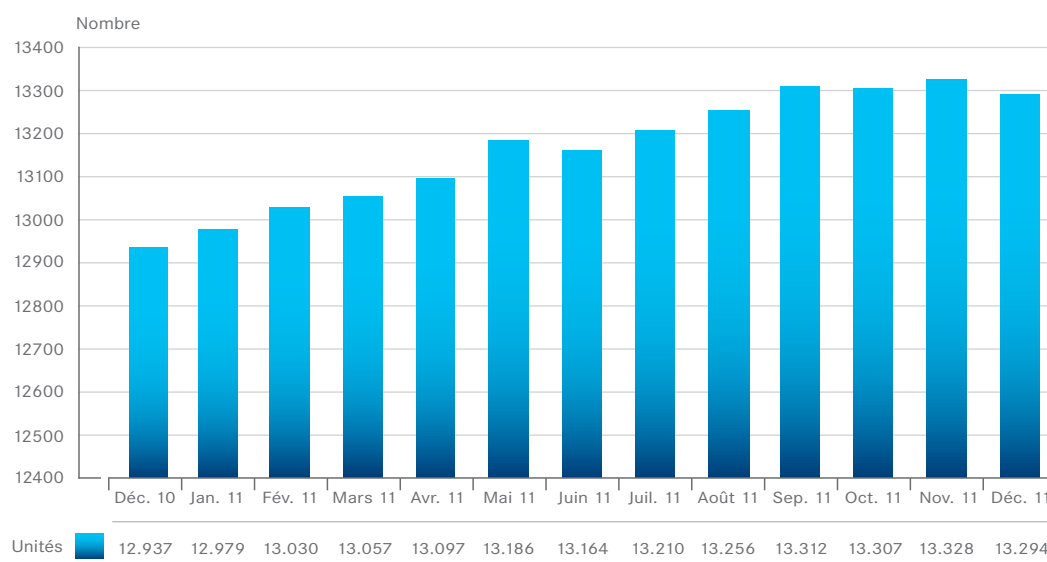
État membre	Nombre
Allemagne	114
Italie	90
France	74
Autriche	64
Royaume-Uni	59
Suède	43
Finlande	38
Norvège	37
Belgique	34
Danemark	28
Pays-Bas	27
Portugal	17
Irlande	16
Espagne	12
République tchèque	9
Hongrie	8
Liechtenstein	8
Estonie	5
Grèce	5
Chypre	3
Lettonie	3
Pologne	3
Islande	2
Malte	2
Slovaquie	2
Bulgarie	1
Lituanie	1
Total	705

1.8. Évolution des unités en 2011

1.8.1. Situation générale

En 2011, le nombre d'unités a progressé pour atteindre en fin d'année une augmentation de 357 unités.

Évolution mensuelle du nombre d'unités



1.8.2. Unités agréées en 2011

En 2011, 2.158 nouvelles unités ont reçu un agrément. En termes absolus, ce chiffre correspond à une baisse de 204 unités par rapport à 2010, soit une diminution de 8,6%. 1.292 unités des 2.158 unités agréées en 2011, soit 59,9%, ont été lancées au cours de la même année.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nouvelles unités agréées	2.119	2.878	3.361	1.999	2.362	2.158
<i>dont lancées dans la même année</i>	<i>1.263</i>	<i>1.916</i>	<i>2.008</i>	<i>1.068</i>	<i>1.343</i>	<i>1.292</i>
En %	59,6%	66,6%	59,7%	53,4%	56,9%	59,9%

La répartition par catégorie de politique d'investissement montre que la part des unités investissant en valeurs mobilières à revenu fixe et celle des unités investissant en valeurs mobilières à revenu variable ont légèrement progressé par rapport à 2010. La part des unités investissant en valeurs mobilières diversifiées a par contre diminué par rapport à 2010.

Politique d'investissement des unités agréées en 2011

Politique d'investissement	2010		2011	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)	455	19,26%	472	21,87%
Valeurs mobilières à revenu variable	464	19,65%	483	22,38%
Valeurs mobilières diversifiées	944	39,97%	686	31,79%
Fonds de fonds	314	13,29%	338	15,66%
Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	48	2,03%	35	1,62%
Futures, options, warrants (instruments dérivés)	53	2,24%	46	2,13%
Immobilier	47	1,99%	56	2,60%
Autres valeurs	37	1,57%	42	1,95%
Total	2.362	100,00%	2.158	100,00%

1.8.3. Unités fermées en 2011

Avec 1.401 unités, le nombre des unités fermées a augmenté en 2011 par rapport à l'année précédente (+277 unités ou +24,64%).

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Unités liquidées	426	412	424	752	968	633	747
Unités à échéance	70	45	83	84	92	111	143
Unités fusionnées	202	223	282	485	482	380	511
Total	698	680	789	1.321	1.542	1.124	1.401

La répartition par catégorie de politique d'investissement montre que les unités fermées ayant investi en valeurs mobilières à revenu fixe représentent la plus grande partie des unités fermées en 2011.

Politique d'investissement des unités fermées en 2011

Politique d'investissement	2010		2011	
	Nombre d'unités	En % du total	Nombre d'unités	En % du total
Valeurs mobilières à revenu fixe (à l'exclusion des instruments du marché monétaire et autres titres à court terme)	252	22,42%	379	27,05%
Valeurs mobilières à revenu variable	321	28,56%	348	24,84%
Valeurs mobilières diversifiées	244	21,71%	308	21,98%
Fonds de fonds	213	18,95%	223	15,92%
Liquidités, instruments du marché monétaire et autres titres à court terme	68	6,05%	78	5,57%
Futures, options, warrants (instruments dérivés)	11	0,98%	19	1,36%
Immobilier	8	0,71%	11	0,78%
Autres valeurs	7	0,62%	35	2,50%
Total	1.124	100,00%	1.401	100,00%

2. LES SOCIÉTÉS DE GESTION RELEVANT DU CHAPITRE 15 DE LA LOI DU 17 DÉCEMBRE 2010

2.1. Évolution en nombre

En 2011, cinq demandes d'agrément en tant que société de gestion conformément aux dispositions du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 (contre quatorze demandes en 2010) ont été soumises à la CSSF, à savoir :

- deux projets pour la constitution d'une nouvelle société de gestion, et
- trois projets de transformation d'une société de gestion relevant du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 en société de gestion relevant du chapitre 15 de la même loi.

Onze nouvelles entités ont été inscrites au cours de l'année 2011 au tableau officiel des sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi de 2010. Sept des onze agréments ont été conférés à des acteurs qui s'implantent pour la première fois au Luxembourg. Par ailleurs, tous les agréments concernent des entités dont l'objet social couvre exclusivement l'activité de gestion collective au sens de l'article 101(2) de la loi de 2010.

La majorité des onze retraits survenus en 2011 s'inscrit dans une logique de restructuration ou de rationalisation des structures luxembourgeoises initiée par les promoteurs des sociétés de gestion concernées, l'objectif étant de créer des synergies.

Le nombre de sociétés de gestion agréées au 31 décembre 2011 conformément au chapitre 15 de la loi de 2010 se maintient dès lors à 179 unités.

Évolution du nombre de sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi de 2010 inscrites sur la liste officielle

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Inscriptions	23	47	80	31	13	9	7	11
Retraits	/	1	3	/	4	6	20	11
Total	26	72	149	180	189	192	179	179

En 2011, trois sociétés de gestion ont élargi leur objet social à la gestion discrétionnaire et/ou au conseil en investissement. Par contre, aucune société de gestion n'a abandonné un champ d'activité élargi en cours d'année.

Évolution du nombre de sociétés de gestion dont l'agrément couvre, en plus de l'activité de gestion collective, un ou plusieurs autres services prévus par l'article 101(3) de la loi de 2010

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Inscriptions	6	5	10	4	1	/	3	3
Abandons du champ d'activité élargi	/	/	/	3	4	2	4	/
Total	8	13	23	24	21	19	18	21

2.2. Origine géographique

L'année 2011 n'a pas connu de changement majeur en ce qui concerne la provenance géographique des sociétés de gestion. Comme par le passé, les sociétés de gestion d'origine allemande et suisse continuent à dominer le marché luxembourgeois, suivies par les entités en provenance d'Italie et de France.

Pays	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Allemagne	15	39	42	46	46	44	41
Andorre	/	/	/	/	1	1	1
Autriche	/	/	/	/	1	1	1
Belgique	4	5	7	8	6	8	8
Bermudes	/	/	/	/	/	/	1
Canada	/	/	1	1	1	1	2
Danemark	2	3	3	3	3	4	4
Émirats Arabes Unis	/	/	/	/	1	1	1
Espagne	1	2	3	3	3	3	3
États-Unis	5	7	7	8	7	7	7
Finlande	/	/	/	/	1	1	1
France	5	14	20	21	22	19	18
Grande-Bretagne	6	7	8	10	11	11	12
Grèce	/	1	2	2	3	3	3
Islande	/	1	1	1	1	1	1
Italie	8	17	19	20	21	22	21
Japon	/	1	1	1	1	1	1
Liechtenstein	/	1	1	1	1	1	1
Luxembourg	1	8	9	8	8	5	8
Pays-Bas	3	3	4	3	4	4	3
Portugal	/	/	2	2	2	2	2
République de Maurice	/	/	/	/	/	/	1
Russie	/	/	/	/	/	1	1
Suède	4	5	6	6	6	6	6
Suisse	18	35	44	45	42	32	31
Total	72	149	180	189	192	179	179

2.3. Actifs gérés

Au 31 décembre 2011, l'actif net total géré par les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi de 2010 se chiffre à EUR 1.472,3 milliards contre EUR 1.526,0 milliards en 2010, soit une baisse de 3,52%. Bien que l'industrie des OPC ait réussi à enregistrer des émissions nettes pour l'année 2011, les actifs nets gérés par les sociétés de gestion ont baissé à cause de la situation difficile des marchés financiers et de la chute des cours boursiers. Compte tenu du patrimoine global net de EUR 2.096,5 milliards investis au 31 décembre 2011 dans des OPC luxembourgeois, les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi de 2010 gèrent 70,2% du patrimoine global des OPC luxembourgeois.

Évolution des actifs nets sous gestion auprès des sociétés de gestion – en milliards d'EUR

	2007	2008	2009	2010	2011	Variation 2010/2011
Actifs net totaux	1.476,8	1.107,1	1.293,3	1.526,0	1.472,3	-3,52%
dont :						
<i>en fonds commun de placement</i>	<i>657,0</i>	<i>479,4</i>	<i>515,1</i>	<i>554,0</i>	<i>508,6</i>	<i>-8,20%</i>
<i>en sociétés d'investissement</i>	<i>819,8</i>	<i>627,7</i>	<i>778,2</i>	<i>972,0</i>	<i>963,7</i>	<i>-0,85%</i>

Répartition des sociétés de gestion en termes d'actifs sous gestion au 31 décembre 2011

Actifs sous gestion	Nombre de sociétés de gestion				
	2007	2008	2009	2010	2011
< 100 millions EUR	32	41	37	31	34
100 à 500 millions EUR	26	33	34	36	30
500 à 1.000 millions EUR	25	21	21	20	19
1 à 5 milliards EUR	40	49	51	41	48
5 à 10 milliards EUR	21	17	18	15	10
10 à 20 milliards EUR	15	13	14	12	14
> 20 milliards EUR	21	15	17	24	24
Total	180	189	192	179	179

2.4. Évolution de l'emploi

L'effectif des sociétés de gestion s'élève à 2.516 personnes au 31 décembre 2011, contre 2.339 au 31 décembre 2010, ce qui représente une hausse de 177 unités sur un an (+7,6%). Cette évolution positive est due à une tendance générale au recrutement des sociétés de gestion pour remplir les nouvelles exigences de la directive UCITS IV.

2.5. Somme de bilan et compte de pertes et profits

La somme de bilan provisoire des sociétés de gestion atteint EUR 7,119 milliards au 31 décembre 2011 contre EUR 7,260 milliards au 31 décembre 2010.

Le résultat net provisoire agrégé s'élève à EUR 1,610 milliards au 31 décembre 2011 contre EUR 1,663 milliards au 31 décembre 2010. Cette baisse résulte principalement d'une hausse des frais généraux.

À relever que 154 des 179 sociétés de gestion ont clôturé l'exercice 2011 avec un bénéfice.

2.6. Expansion internationale**2.6.1. Liberté d'établissement**

Neuf sociétés de gestion de droit luxembourgeois (quatre en 2010) ont introduit en 2011 un dossier en vue d'établir une succursale à l'étranger :

- Dexia Asset Management Luxembourg S.A. pour la Grande-Bretagne,
- Ethenea Independent Investors S.A. pour l'Allemagne,
- Eurizon Capital S.A. pour Hong Kong,
- JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. pour le Danemark,
- La Française AM International pour l'Italie,
- LRI Invest S.A. pour l'Allemagne,
- NGAM S.A. pour l'Espagne,
- Starcapital S.A. pour l'Allemagne,
- Swisscanto Asset Management International S.A. pour l'Allemagne et l'Italie.

Aucune société de gestion de droit luxembourgeois n'a fermé de succursale à l'étranger au cours de l'année 2011.

Au 31 décembre 2011, les dix-sept sociétés de gestion suivantes ont été présentes *via* une succursale dans un ou plusieurs pays étrangers.

Nom de la société de gestion	Succursale
AllianceBernstein (Luxembourg) S.A.	Japon
Assenagon Asset Management S.A.	Allemagne
Berenberg Lux Invest S.A.	Allemagne
Casa4Funds S.A.	Suisse
Dexia Asset Management Luxembourg S.A.	Allemagne Espagne Italie Pays-Bas Suisse
Ersel Gestion Internationale S.A.	Grande-Bretagne
Ethenea Independant Investors S.A.	Allemagne
Eurizon Capital S.A.	Singapour
JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.	Allemagne Autriche Danemark Espagne France Grèce Italie Pays-Bas Suède
La Française AM International	Italie
LRI Invest S.A.	Allemagne
Man Investments (Luxembourg) S.A.	Suisse
NGAM S.A.	Allemagne Espagne France Italie Pays-Bas Suède
Starcapital S.A.	Allemagne
Swiss & Global Asset Management (Luxembourg) S.A.	Espagne Grande-Bretagne
Swisscanto Asset Management International S.A.	Allemagne Italie
Universal-Investment-Luxembourg S.A.	Allemagne

Aucune société de gestion originaire d'un autre État membre de l'UE n'a établi de succursale au Luxembourg au cours de l'année 2011.

2.6.2. Libre prestation de services

Une société de gestion de droit luxembourgeois a notifié en 2011 son intention d'exercer des activités dans deux États membres de l'UE par la voie de libre prestation de services. Ces notifications concernaient la gestion de fortunes discrétionnaire et le conseil en investissement.

En 2011, la CSSF a reçu dix-neuf notifications de libre prestation de services sur le territoire luxembourgeois émanant de sociétés de gestion ayant leur siège dans un autre État membre de l'UE. La majorité de ces notifications émanaient de sociétés de gestion d'origine française, suivies à parts égales des sociétés de gestion d'origine allemande, britannique et espagnole.

Cinq de ces notifications portaient sur toutes les fonctions relevant de l'activité de gestion collective de portefeuille. Ces sociétés établies dans un autre État membre que le Luxembourg peuvent par conséquent agir par la voie de la libre prestation de services en tant que société de gestion d'un OPCVM luxembourgeois. Les services faisant l'objet des quatorze autres notifications portaient à parts égales sur la gestion discrétionnaire, le conseil en investissement et la commercialisation, suivis des services portant sur la gestion de portefeuille et la garde et l'administration pour des parts d'OPC.

2.6.3. Bureaux de représentation

En 2011, trois sociétés de gestion de droit luxembourgeois ont ouvert des bureaux de représentation à l'étranger, à savoir MK Luxinvest S.A. en Autriche, La Française AM International en Italie et Ethenea Independent Investors S.A. en Autriche. Au cours du troisième trimestre 2011, La Française AM International a transformé son bureau de représentation en une succursale.

En revanche, Institutional Trust Management Company S.à r.l. a fermé son bureau de représentation en Italie.

3. L'ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

3.1. Règlement CSSF N° 11-04

Le règlement CSSF N° 11-04 a modifié le règlement CSSF N° 10-5 arrêtant les mesures d'exécution de la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC en ce qui concerne certaines dispositions relatives aux fusions de fonds, aux structures maître-nourricier et à la procédure de notification.

3.2. Circulaire CSSF 11/498

La circulaire CSSF 11/498 a été publiée en janvier 2011 dans le contexte de l'entrée en vigueur de la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC et des règlements CSSF N° 10-4 et N° 10-5 portant mesures d'exécution y relatives. Elle a pour objet de présenter la structure de la nouvelle loi et ses principales innovations et implications.

3.3. Circulaire CSSF 11/508

La circulaire CSSF 11/508, publiée en avril 2011, a trait aux nouvelles dispositions applicables aux sociétés de gestion de droit luxembourgeois soumises au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC et aux sociétés d'investissement qui n'ont pas désigné une société de gestion au sens de l'article 27 de la loi du 17 décembre 2010.

Elle s'inscrit dans le cadre de la période transitoire s'appliquant aux sociétés de gestion qui ont été régies par le chapitre 13 de la loi du 20 décembre 2002 relative aux OPC et aux sociétés d'investissement n'ayant pas désigné une société de gestion, en vue d'introduire les mesures à adopter et les documents à établir par ces sociétés pour se mettre en conformité avec les dispositions de la nouvelle loi du 17 décembre 2010.

3.4. Circulaire CSSF 11/509

Publiée en avril 2011, la circulaire CSSF 11/509 a trait aux nouvelles procédures de notification à observer par un OPCVM de droit luxembourgeois qui désire commercialiser ses parts dans un autre État membre de l'UE et par un OPCVM ressortissant d'un autre État membre de l'UE qui désire commercialiser ses parts au Luxembourg.

En effet, 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, transposée dans la législation luxembourgeoise par la loi du 17 décembre 2010 concernant les OPC, a entre autres introduit une nouvelle procédure de notification pour les OPCVM qui entendent commercialiser leurs parts dans un État membre de l'UE autre que celui où ils sont établis. La circulaire CSSF 11/509 précise les modalités pratiques et techniques que les OPCVM doivent suivre en vue de leur commercialisation transfrontalière.

En ce qui concerne plus particulièrement le nombre de dossiers de notification traités par la CSSF en 2011, il y a lieu de se référer au point 1.7. du présent chapitre.

3.5. Circulaire CSSF 11/512

La circulaire CSSF 11/512 du 30 mai 2011 vise tout d'abord à présenter les principaux changements du cadre réglementaire en matière de gestion des risques, suite à la publication du règlement CSSF N° 10-4 et à l'émission par l'ESMA de différents documents reprenant des lignes de conduite relatives à la gestion des risques. Ces documents, parmi lesquels figure le document «CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS» publié en juillet 2010 (réf. : CESR/10-788), accompagnent et précisent les dispositions du règlement CSSF en ce qui concerne la gestion des risques ainsi que le calcul du risque global et du risque de contrepartie pour les OPCVM.

La circulaire fournit ensuite des précisions supplémentaires sur certaines règles en matière de gestion des risques, comme par exemple la limitation du risque de contrepartie, la limitation du risque de concentration ou encore la transparence en matière de risque au niveau du prospectus et du rapport annuel.

Finalement, elle précise le contenu et le format de la procédure de gestion des risques à communiquer à la CSSF. En effet, les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 et les sociétés d'investissement n'ayant pas désigné de société de gestion au sens de l'article 27 de cette loi sont tenues de soumettre à la CSSF une procédure de gestion des risques en accord avec la trame présentée dans l'annexe de la circulaire pour la première fois pour le 31 décembre 2011. Une mise à jour est ensuite à transmettre à la CSSF au moins une fois par an (à la date de clôture de l'exercice social de la société de gestion, cette communication se faisant au plus tard un mois après cette clôture).

4. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

4.1. Surveillance prudentielle

4.1.1. Normes à respecter par les OPC

Une des missions fondamentales de la CSSF dans le cadre de la surveillance des OPC est de veiller à l'application des lois et règlements relatifs aux OPC. Le but de cette surveillance est d'assurer la protection adéquate des investisseurs ainsi que la stabilité et la sécurité du secteur des OPC.

4.1.2. Instruments de la surveillance prudentielle

La surveillance permanente de la CSSF vise à assurer que les OPC soumis à sa surveillance respectent toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent l'organisation et le fonctionnement des OPC ainsi que la distribution, le placement ou la vente de leurs titres. Elle se base notamment sur :

- l'examen des renseignements financiers périodiques que les OPC doivent remettre à la CSSF sur une base mensuelle et annuelle,
- l'analyse des rapports annuels et semestriels que les OPC doivent publier à l'attention de leurs investisseurs,
- l'analyse des lettres de recommandations émises par le réviseur d'entreprises et qui doivent être communiquées immédiatement à la CSSF,
- l'analyse des déclarations faites sur base de la circulaire relative à la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI (valeur nette d'inventaire) et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC,
- les contrôles sur place effectués par les agents de la CSSF.

4.1.3. Moyens de contrôle

• Contrôle des rapports financiers semestriels et annuels

Il résulte des contrôles des rapports financiers semestriels et annuels effectués par la CSSF que ces rapports sont en général établis conformément aux prescriptions légales en la matière.

• Contrôle des renseignements financiers destinés à la CSSF et au STATEC

Conformément à la circulaire IML 97/136 et sur base de l'article 147 de la loi du 17 décembre 2010 et de l'article 58 de la loi du 13 février 2007, les administrations centrales des OPC luxembourgeois doivent transmettre par voie électronique à la CSSF des renseignements financiers mensuels (tableaux O1.1.) et annuels (tableaux O4.1. et O4.2.). Le délai de communication pour les renseignements financiers mensuels est de dix jours après la date de référence qui est en principe le dernier jour de chaque mois. Pour les renseignements financiers annuels, la date de référence est la date de clôture de l'exercice social et le délai de communication est de quatre mois pour les OPC régis par la loi du 17 décembre 2010 et de six mois pour les fonds d'investissement spécialisés.

En ce qui concerne les renseignements financiers mensuels, la CSSF considère que les OPC doivent, d'une part, scrupuleusement observer le délai imparti pour la remise du tableau O1.1. 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. À titre indicatif, on peut mentionner que le format et le contenu d'environ 14.700 fichiers, représentant près de 40.500 types d'actions/parts, sont contrôlés chaque mois.

• Entrevues

Au cours de l'année 2011, 256 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 d'OPC, sur des restructurations d'OPC et sur l'application de la législation et de la réglementation des OPC.

4.2. Revue des mises à jour des dossiers d'agrément requises par la circulaire CSSF 11/508

4.2.1. Contexte

La circulaire CSSF 11/508 du 15 avril 2011 sur les nouvelles dispositions applicables aux sociétés de gestion de droit luxembourgeois soumises au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 (ci-après sociétés de gestion) et aux sociétés d'investissement qui n'ont pas désigné une société de gestion au sens de l'article 27 de la loi du 17 décembre 2010 (ci-après SIAG) a exigé que les sociétés de gestion et les SIAG soumettent, pour le 1^{er} juin 2011 au plus tard, une mise à jour de leur dossier d'agrément, celui-ci devant être complété par les nouveaux éléments requis selon la loi du 17 décembre 2010 et le règlement CSSF N° 10-4. L'annexe de la circulaire détaille les documents et les informations complémentaires minimales à fournir à la CSSF dans ce cadre.

Parmi ces éléments complémentaires figure entre autres la procédure de gestion des risques prenant en compte non seulement les informations requises dans la section V de la circulaire CSSF 07/308 (abrogée depuis le 1^{er} janvier 2012), mais également les exigences des articles 42 à 50 du règlement CSSF N° 10-4 et les lignes de conduite de l'ESMA.

À titre illustratif, la nouvelle procédure de gestion des risques à établir par les sociétés de gestion et les SIAG doit détailler davantage l'existence et le fonctionnement de la politique de gestion des risques telle que prévue par l'article 43 du règlement CSSF N° 10-4. En particulier, une description de la manière dont les risques de liquidité et opérationnels sont gérés est nécessaire. Au niveau des lignes de conduite de l'ESMA, on peut citer le document «CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS» (réf. : CESR/10-788, juillet 2010) qui accompagne les mesures du règlement CSSF N° 10-4 en dictant un certain nombre de principes liés essentiellement au calcul du risque global et du risque de contrepartie.

4.2.2. Revue des dossiers d'agrément par la CSSF

Entre juin et décembre 2011, la CSSF a procédé à la revue des dossiers introduits par les sociétés de gestion et les SIAG. Dans ce contexte, des commentaires ont été transmis, par courrier ou par téléphone, aux acteurs concernés.

4.2.3. Principaux constats dans le cadre de la revue des dossiers d'agrément

Si les dossiers introduits ont été jugés globalement satisfaisants, quelques manquements par rapport aux exigences formulées ont toutefois été relevés. Ils concernent plus particulièrement la procédure de gestion des risques.

• Problème d'exhaustivité quant aux sujets à couvrir

Si les informations requises dans la section V de la circulaire CSSF 07/308 étaient en règle générale disponibles dans les documents, les processus de gestion des risques liés aux nouvelles exigences (notamment risque de liquidité et risques opérationnels) n'ont pas toujours fait l'objet de descriptions.

• Précision insuffisante sur l'organisation de la gestion des risques

Lorsque le processus de gestion des risques repose sur des rôles joués par différents acteurs (notamment en cas de délégation de la fonction de gestion des risques), la CSSF a jugé indispensable que l'allocation des responsabilités et les liens entre les différents intervenants soient expliqués de manière précise.

• **Manque de documentation des évaluations *due diligence* effectuées en cas de délégation de la gestion des risques**

Ces évaluations initiales et continues sont importantes lorsque la fonction de gestion des risques est déléguée, entièrement ou en partie, à un ou plusieurs tiers spécialisés. Selon l'article 26 du règlement CSSF N° 10-4, les méthodes d'évaluation continue de la qualité des prestations fournies par des tiers doivent être établies.

Il faut noter que la trame définie en annexe de la circulaire CSSF 11/512, sur laquelle la procédure de gestion des risques doit se baser au plus tard à partir du 31 décembre 2011, contribuera à améliorer ces problèmes de documentation.

4.3. Enquêtes *ad hoc*

Au cours de l'année 2011, la CSSF a réalisé différentes enquêtes *ad hoc*, d'une part, dans le cadre de l'exercice de la surveillance macroprudentielle des OPC et, d'autre part, afin de répondre à des demandes d'information spécifiques de la part de l'ESMA.

Ainsi, dans le cadre de la crise de la dette souveraine dans la zone euro, la CSSF a notamment effectué début 2011 une première analyse interne en vue de déterminer l'envergure des risques encourus par les OPC de droit luxembourgeois. Cette analyse a ensuite été complétée par l'organisation d'entrevues avec différents acteurs en août 2011 et par l'évaluation d'un questionnaire détaillé envoyé à certains OPC fin août 2011. Ces actions ont permis de voir que les expositions des OPC de droit luxembourgeois sur des émetteurs des pays les plus fortement touchés par la crise de la dette souveraine concernaient avant tout l'Italie, et plus particulièrement le secteur étatique, suivie par l'Espagne où les expositions portaient principalement sur les secteurs autres que le secteur étatique et bancaire. En revanche, les expositions sur l'Irlande, le Portugal et la Grèce étaient relativement limitées.

La crise de la dette souveraine reste un sujet préoccupant pour la CSSF qui continuera à suivre de près l'évolution sur les marchés financiers. À cet effet, la CSSF entretiendra des contacts réguliers avec certains acteurs de la place.

En avril 2011, la CSSF a par ailleurs demandé aux OPCVM de droit luxembourgeois de remplir un questionnaire pour le compte de l'ESMA en vue d'identifier les OPCVM poursuivant des stratégies alternatives et ceux investissant à titre principal dans des *commodities*, des produits structurés/titisés ou des instruments financiers dérivés ne portant pas sur des actions, obligations ou taux d'intérêt.

Finalement, à la demande de l'ESMA et sur base d'un questionnaire envoyé aux OPC concernés en décembre 2010, la CSSF a effectué en 2011 une analyse chiffrée des OPC susceptibles de tomber dans le champ d'application de la directive AIFM (*Alternative Investment Fund Managers*).

4.4. Dispositif de gestion des risques conforme à la directive UCITS IV

4.4.1. Rapports réguliers à établir par la fonction de gestion des risques

La circulaire CSSF 11/508 prescrit dans la section II.7. que les rapports réguliers à établir par la fonction de gestion des risques doivent être soumis au moins une fois par an à la CSSF.

À ce sujet, la section 1.6 de l'annexe de la circulaire CSSF 11/512 requiert spécifiquement qu'un exemplaire du rapport établi régulièrement par la fonction permanente de gestion des risques à destination des instances dirigeantes, du conseil d'administration et de la fonction de surveillance (si elle existe) et portant sur l'adéquation et l'efficacité de la méthode de gestion des risques soit annexé à la procédure de gestion des risques à communiquer à la CSSF.

4.4.2. Accords avec des tiers ayant trait à l'exercice d'activités de gestion des risques

La CSSF tient tout d'abord à préciser qu'en matière de gestion des risques, les accords avec des tiers se trouvent notamment régis par la section II.7. de la circulaire CSSF 11/508, par l'article 26(4) du règlement CSSF N° 10-4, par la section III.3. de la circulaire CSSF 11/512 et par l'encadré 4 du document de l'ESMA intitulé «Risk Management Principles for UCITS» (réf. : CESR/09-178).

Ensuite, la CSSF considère que le processus de *due diligence* qui doit être mené sur les compétences et les capacités des tiers, de même que sa documentation, sont particulièrement importants dans le contexte des OPCVM luxembourgeois.

La CSSF s'attend à ce que la portée de cette analyse couvre aussi bien les aspects organisationnels (par exemple organisation, procédures, contrôles) que techniques (par exemple méthodes, systèmes), à ce que le niveau de détail de ces analyses soit élevé et à ce que des mesures appropriées soient prises afin d'assurer un contrôle continu de la qualité de la prestation déléguée.

En conséquence, la section 1.9 de la procédure de gestion des risques, portant sur ces accords, doit être particulièrement détaillée.

4.4.3. Transparence en matière de levier

L'encadré 24 (davantage précisé par les points 76 et 77 du texte explicatif) des lignes de conduite de l'ESMA («CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS», réf. : CESR/10-788, juillet 2010) prévoit que les OPCVM incluent dans leur prospectus le niveau attendu de levier ainsi que la possibilité de niveaux d'effet de levier plus élevés (pour les OPCVM faisant appel à une approche en VaR).

À ce sujet, la CSSF a précisé dans la circulaire CSSF 11/512 que l'approche par les engagements pouvait être utilisée pour déterminer le levier à présenter dans le prospectus.

Comme les États membres de l'UE n'ont pas tous adopté cette même approche, l'harmonisation des règles pourrait aboutir à l'abandon de cette possibilité, les OPCVM devant alors dans tous les cas de figure recourir à la méthode utilisant la somme des notionnels des instruments dérivés complétée, le cas échéant, par un levier déterminé sur base de l'approche par les engagements.

La CSSF est consciente que ce sujet revêt une importance considérable pour les OPCVM et veillera à communiquer, le cas échéant, de manière adéquate toute modification de sa position.

La CSSF a par ailleurs constaté que l'utilisation par des OPCVM de certaines stratégies particulières ou de certains instruments financiers dérivés pouvait donner lieu à des niveaux d'effet de levier élevés. Dans ces cas, les prospectus doivent contenir des informations et des explications sur les raisons et sur les impacts, en termes de risques pour les investisseurs, de ces effets de levier élevés.

Par ailleurs, la CSSF s'attend à ce que des analyses des niveaux de risque soient réalisées afin de s'assurer que les niveaux de levier en question soient compatibles avec les limites exprimées en VaR et que les tests de résistance réalisés donnent des résultats acceptables.

4.4.4. Limitation du risque global

Conformément à l'article 46(3) du règlement CSSF N° 10-4 et au point 2 de l'encadré 1 des lignes de conduite de l'ESMA («CESR's Guidelines on Risk Measurement and the Calculation of Global Exposure and Counterparty Risk for UCITS»), le risque global doit être calculé selon la méthode du calcul de l'engagement, la méthode du calcul de la VaR ou toute autre méthode avancée de mesure du risque qui soit appropriée, pour autant qu'elle soit couverte par des lignes de conduite élaborées par l'ESMA.

Dans ce contexte, l'article 46(2) du règlement CSSF et le point 1 de l'encadré 1 des lignes de conduite de l'ESMA disposent que le risque global doit être calculé au moins une fois par jour, et ceci indépendamment de la fréquence de publication de la VNI. Ce calcul implique notamment la prise en compte de toutes les positions sur instruments générant un effet de levier (pour les compartiments recourant à l'approche par les engagements), respectivement donnant lieu à un risque de marché (pour les compartiments recourant à l'approche VaR), et ceci en accord avec les dispositions du règlement CSSF et des lignes de conduite de l'ESMA.

Par ailleurs, il importe de rappeler que conformément au point 1 de l'encadré 1 des lignes de conduites de l'ESMA, la limite du risque global doit être respectée à tout moment.

En conséquence, et nonobstant la fréquence de publication de la VNI, la CSSF considère qu'un calcul journalier de la VNI doit ainsi être assuré :

- pour les OPCVM qui recourent à l'approche par les engagements s'il y a le moindre doute quant à un éventuel dépassement de la limite du risque global visée à l'article 42(3) de la loi de 2010, et
- pour tous les OPCVM qui recourent à une approche VaR en vue de calculer le risque global, sachant que le calcul journalier du risque global implique de toute façon une réévaluation des facteurs de risque liés à l'ensemble des positions du portefeuille du compartiment.

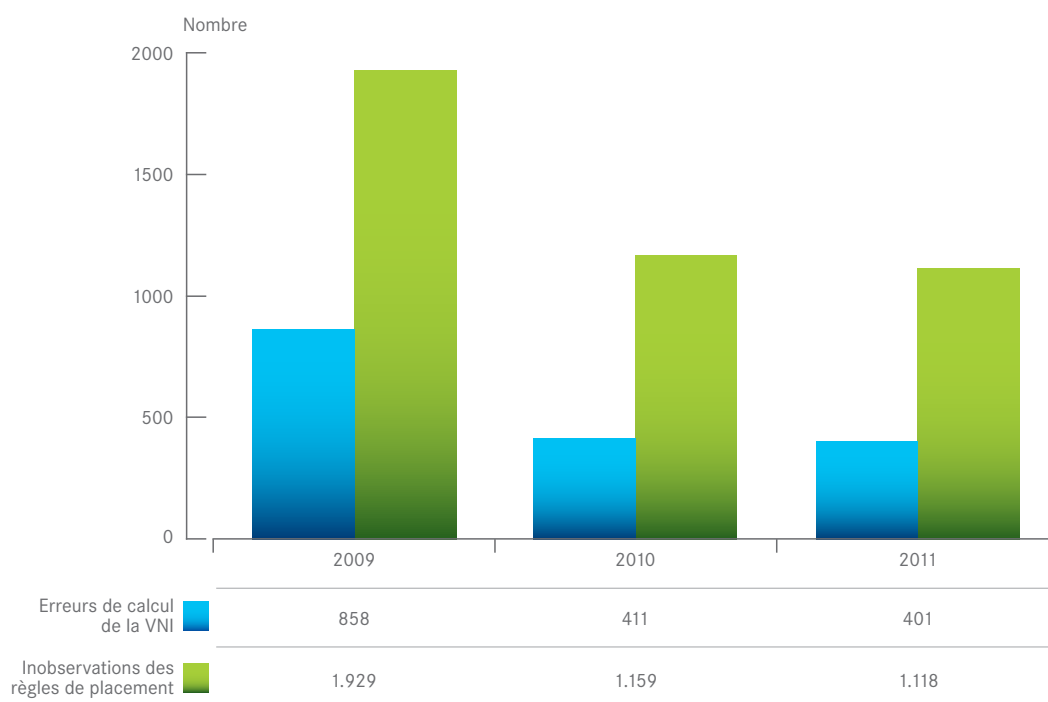
4.5. Circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur de calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement

4.5.1. Déclarations faites en 2011 sur base de la circulaire CSSF 02/77

En 2011, la CSSF a reçu 1.519 déclarations sur base de la circulaire CSSF 02/77, contre 1.570 déclarations en 2010, soit une baisse de 3,2%.

Parmi ces déclarations, 401 cas (411 cas en 2010) se sont rapportés à des erreurs de calcul de la VNI et 1.118 cas (1.159 cas en 2010) à des inobservations des règles de placement.

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



En 2011, le nombre des cas d'erreur de calcul de la VNI est resté pratiquement identique au nombre observé en 2010. En ce qui concerne le nombre des inobservations des règles de placement, il y a même lieu de noter une légère baisse de 3,5% par rapport à l'année précédente.

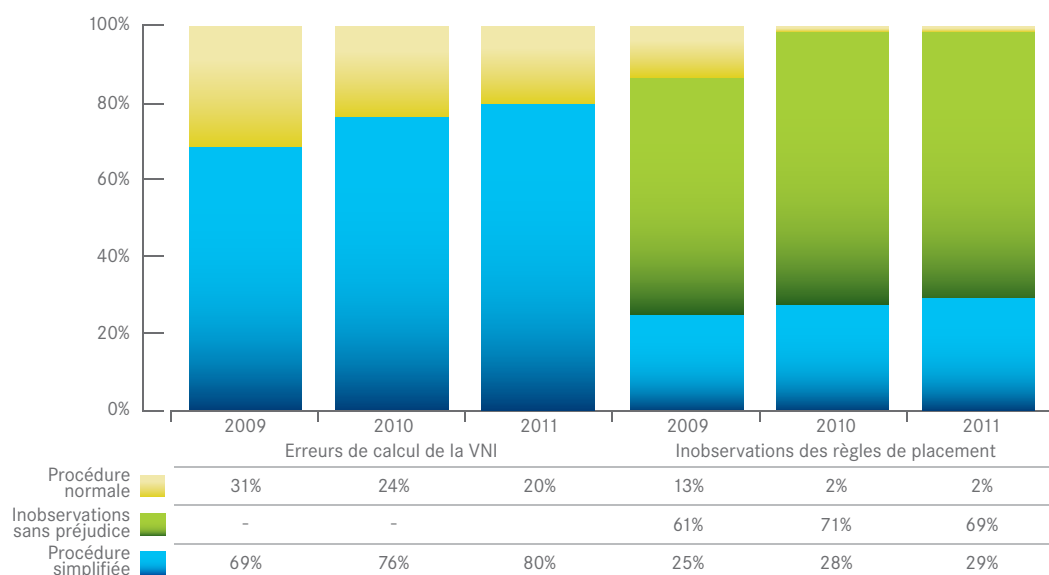
Dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF, il a été constaté que la baisse significative des chiffres de l'année 2010 comparés à ceux de 2009 était en partie le résultat du déploiement de moyens de contrôle plus efficaces au niveau de l'organisation administrative des principaux acteurs en matière d'administration centrale. Le fait que les chiffres de l'année 2011 sont restés au même niveau que ceux de l'année 2010, voire légèrement en baisse, montre que ces investissements ont contribué au renforcement des structures administratives au Luxembourg au niveau de ces contrôles.

En ce qui concerne plus particulièrement les déclarations d'erreur de calcul de la VNI reçues en 2011, 35 cas parmi les déclarations pour lesquelles la procédure normale est d'application n'ont pas pu être clôturés au 31 décembre 2011. La raison en est que la CSSF est en attente soit d'informations supplémentaires, soit de confirmations du réviseur d'entreprises telles que prévues par la circulaire CSSF 02/77.

Pour l'année 2011, 322 cas sur les 401 cas d'erreur de calcul de la VNI (314 cas sur 411 cas en 2010) 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. 321 cas sur les 1.118 cas d'inobservation des règles de placement (321 cas sur 1.159 cas en 2010) ont également appliqué cette procédure.

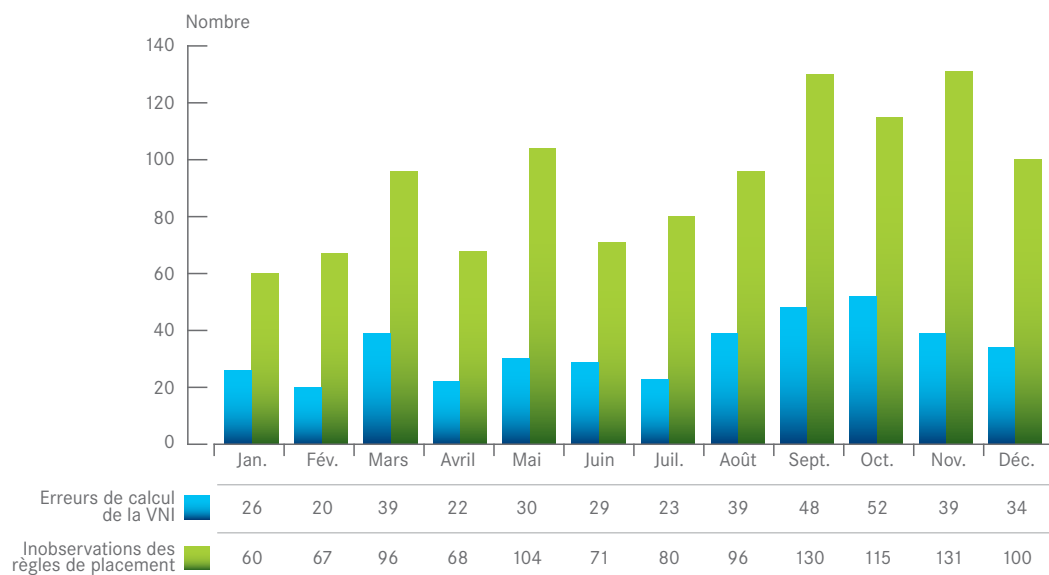
Le graphique suivant met en évidence la proportion des cas de procédure simplifiée par rapport aux déclarations reçues sur les trois dernières années ainsi que les cas d'inobservation des règles de placement qui ont pu être régularisés en ne lésant ni les investisseurs, ni les OPC.

Procédure simplifiée



Le graphique suivant reprend en détail les déclarations faites au cours de l'année 2011.

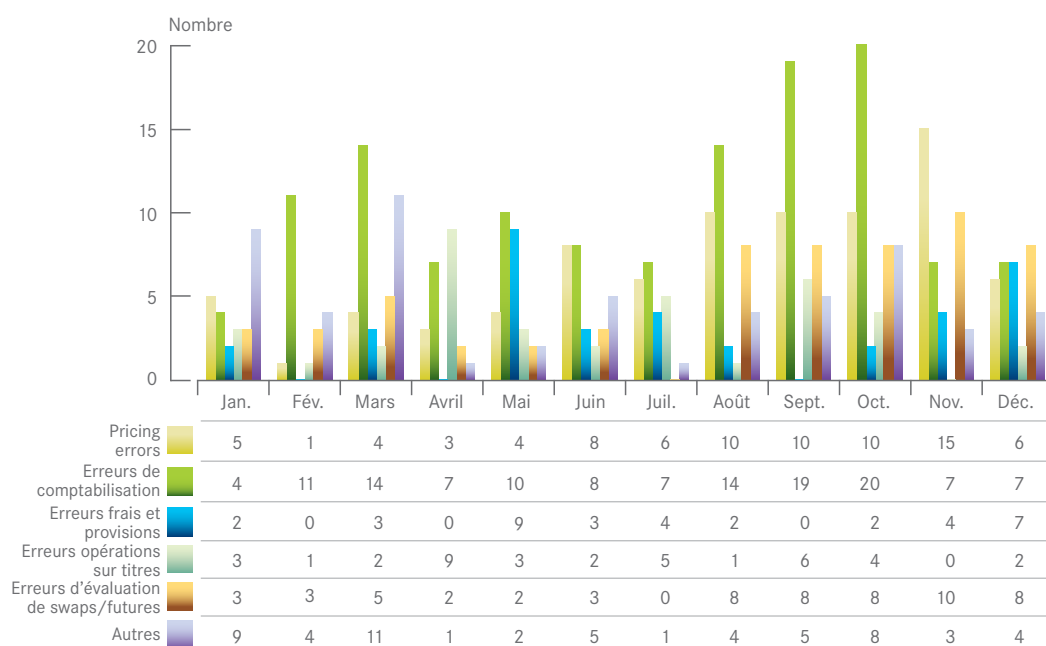
Évolution par mois des erreurs et inobservations signalées en 2011



L'origine des erreurs de calcul de la VNI peut être ventilée en cinq catégories : les erreurs d'évaluation de titres (*pricing errors*), les erreurs de comptabilisation, les erreurs relatives au calcul des frais et provisions, les erreurs d'évaluation de *swaps* ou *futures* et d'autres erreurs.

Le graphique suivant reprend l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI qui ont été signalées en 2011.

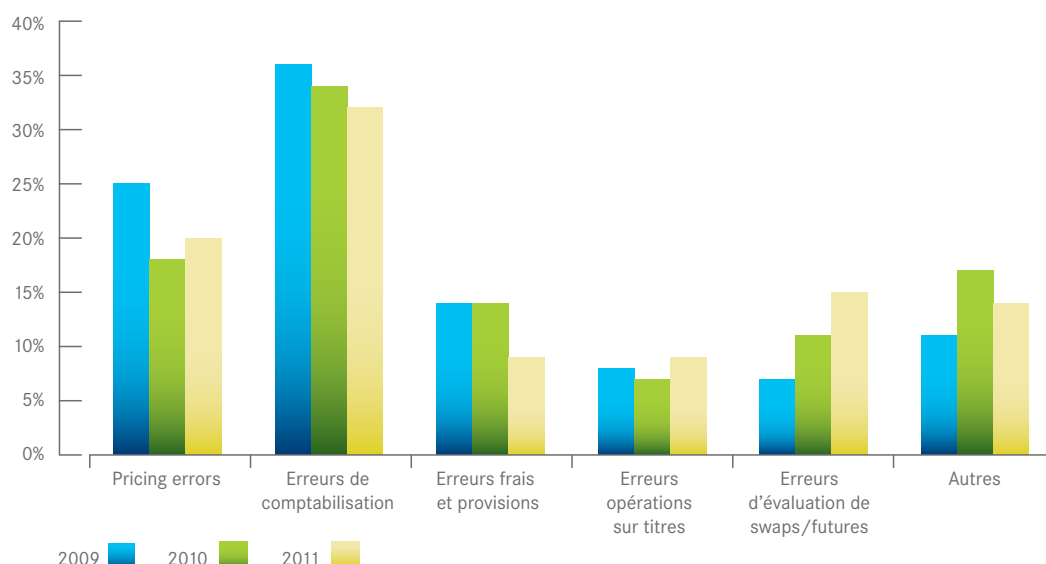
Évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI en 2011



Au cours de la période concernée, les erreurs de calcul de la VNI sont surtout dues à des erreurs de comptabilisation (32%), à des *pricing errors* (20%) et à des erreurs d'évaluation de *swaps/futures* (15%).

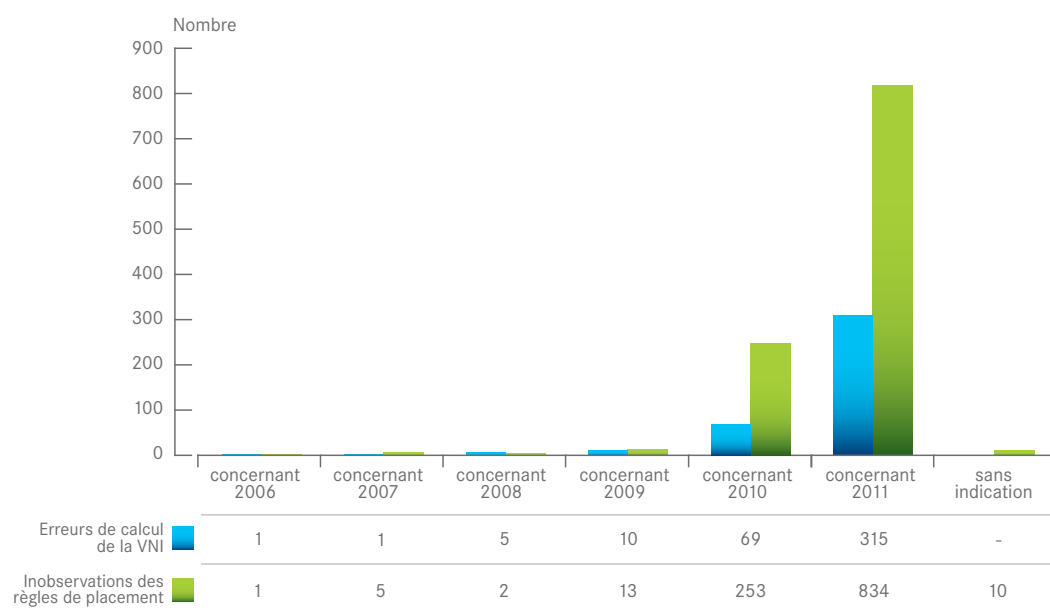
Le tableau suivant montre l'évolution de l'origine des erreurs de calcul de la VNI à partir de 2009 et met clairement en évidence qu'au cours des trois dernières années, les erreurs de comptabilisation et d'évaluation des titres détenus par les OPC étaient les causes principales des erreurs de calcul de la VNI.

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



Il est à noter que les déclarations reçues au cours de l'année 2011 ne se rapportent pas seulement aux erreurs ou inobservations effectivement survenues en 2011. En effet, elles peuvent également concerner des erreurs ou des inobservations qui ont été constatées en 2011, mais qui se rapportent à des erreurs ou à des inobservations antérieures. Le graphique suivant met en évidence cet effet de décalage dans le temps.

Déclarations faites en 2011



4.5.2. Indemnisations résultant de la régularisation des erreurs de calcul de la VNI ou des inobservations des règles d'investissement

Le tableau suivant détaille les montants des indemnisations enregistrées au cours des années 2010 et 2011. À préciser qu'il se base sur les données de la CSSF au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 alors que les montants des indemnisations n'étaient pas encore connus pour un certain nombre de dossiers.

Indemnisations suite à des erreurs de calcul de la VNI

	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2010	2011	2010	2011
EUR	4.454.281,57	1.917.412,78	4.722.415,83	2.222.576,33
USD	3.016.300,69	4.024.282,23	2.043.269,83	3.543.844,82
GBP	789,00	1.888.702,41	22.850,00	237.222,53
CHF	0,00	32.453,64	150,00	28.822,17
Autres devises (en EUR) *	4.288.034,31	52.684,11	2.058.074,22	54.967,68
Total (en EUR**)	11.000.604,70	7.368.096,91	8.336.321,30	5.324.137,21

* converties en EUR au taux de change respectivement du 31 décembre 2010 et du 31 décembre 2011.

** taux de change respectivement du 31 décembre 2010 et du 31 décembre 2011.

Indemnisations suite à des inobservances des règles de placement

	Investisseurs		OPC/Compartiment	
	2010	2011	2010	2011
EUR	622.420,92	177.382,19	1.044.687,54	748.017,57
USD	1.641.019,79	154.276,13	349.885,80	1.930.429,27
GBP	0,00	0,00	3.009.335,78	76.534,61
CHF	0,00	0,00	6.343,39	293,77
Autres devises (en EUR) *	0,00	0,00	9.342,46	19.640,53
Total (en EUR**)	1.850.545,30	296.615,62	4.817.133,11	2.351.471,32

* converties en EUR au taux de change respectivement du 31 décembre 2010 et du 31 décembre 2011.

** taux de change respectivement du 31 décembre 2010 et du 31 décembre 2011.

En ce qui concerne les erreurs de calcul de la VNI, on constate globalement une baisse des montants des indemnisations payées dans le cadre des déclarations de l'année 2011 par comparaison avec les déclarations de l'année 2010.

Une baisse comparable se constate pour les montants des indemnisations relatives aux inobservances des règles de placement. Elle s'explique en partie par la diminution, par rapport aux années précédentes, du nombre de dossiers avec des montants d'indemnisations élevés.

4.6. Lettres de recommandations

D'après le chapitre P de la circulaire IML 91/75 du 21 janvier 1991, les OPC doivent immédiatement communiquer à la CSSF, sans y être spécialement invités, les *management letters* ou lettres de recommandations émises par le réviseur d'entreprises dans le cadre des contrôles auxquels celui-ci doit procéder conformément à l'article 113 de la loi de 2010.

L'analyse des lettres de recommandations porte sur l'exercice 2010 dans la mesure où la plupart des OPC clôturent leur exercice social le 31 décembre de sorte que la grande majorité des lettres de recommandations reçues au cours de 2011 se rapporte à l'exercice 2010.

Comme au cours des années précédentes, 79% des lettres de recommandations portant sur l'exercice 2010 sont des lettres dans lesquelles le réviseur d'entreprises n'a pas relevé d'irrégularités au niveau des OPC et 20% sont des lettres de recommandations par lesquelles les réviseurs d'entreprises ont relevé des irrégularités de différentes natures. 1% des lettres de recommandations font encore défaut.

Par ailleurs, la CSSF demande que chaque FIS lui transmette également la lettre de recommandations émise par le réviseur d'entreprises. Pour les FIS, 78% des lettres de recommandations portant sur l'exercice 2010 sont des lettres de recommandations dans lesquelles le réviseur d'entreprises n'a pas relevé d'irrégularités et 17% des lettres de recommandations contiennent des commentaires. 5% des lettres de recommandations font encore défaut.

L'analyse des lettres de recommandations proprement dites montre que les irrégularités soulevées par le réviseur d'entreprises peuvent être ventilées en quatre grandes catégories : les dépassements de limites légales ou réglementaires, les erreurs de calcul de la VNI, les cas de non-respect de la politique d'investissement et les autres problèmes au niveau de l'organisation des OPC.

4.7. Rapports sur la révision de l'activité des OPC

La circulaire CSSF 02/81 du 6 décembre 2002 a fixé des règles quant à la portée du mandat de révision des documents comptables annuels et quant au contenu du rapport de révision à établir en application de la législation relative aux OPC. La circulaire, applicable à tous les OPC luxembourgeois, tient compte de ce qu'en pratique, le rôle et les fonctions du réviseur d'entreprises constituent un des piliers de la surveillance prudentielle des OPC.

Le rapport sur la révision de l'activité de l'OPC, introduit par la circulaire CSSF 02/81, a pour objectif de rendre compte des constatations que le réviseur d'entreprises a faites au cours de son contrôle, concernant les aspects financiers et organisationnels de l'OPC, dont notamment les relations avec l'administration centrale, la banque dépositaire et les autres intermédiaires (les gestionnaires, les agents de transfert, les distributeurs, etc.).

Ces rapports permettent à la CSSF de renforcer la surveillance des OPC dans la mesure notamment où ils fournissent des informations détaillées sur l'organisation d'un OPC et sur ses relations avec l'administration centrale, la banque dépositaire ou tout autre intermédiaire.



Agents engagés en 2011 et 2012 : Service «Surveillance des OPC»

De gauche à droite : Marc DONDLINGER, Géraldine BOUVY, Michael BAUST, Mireia CAMARASA, Anne-Christine DEPIENNE, Bruno DAWANCE, Serge BESCHE, Melania DINESCU, Laurence DUJIC, Patrick DA SILVA RODRIGUES

LA SURVEILLANCE DES SICAR

1. L'évolution des SICAR en 2011
2. La pratique prudentielle



1. L'ÉVOLUTION DES SICAR EN 2011

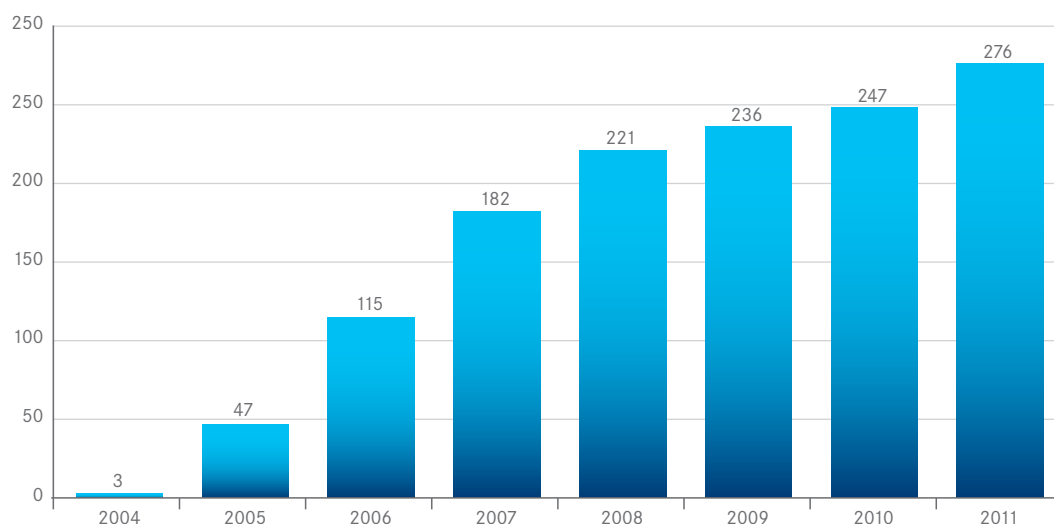
En 2011, la CSSF a reçu 46 dossiers de SICAR demandant l'inscription sur la liste officielle des SICAR tenue par la CSSF, ce qui représente une légère augmentation par rapport à 2010 (42 dossiers). Dix-neuf des 46 demandes d'inscription sont relatives à des SICAR à compartiments multiples, contre seulement huit des 42 demandes en 2010. Seize dossiers ont été abandonnés en cours d'instruction suivant le souhait des initiateurs respectifs.

Au cours de l'année 2011, 43 SICAR ont été agréées dont treize SICAR à compartiments multiples. Quatorze SICAR ont été retirées de la liste officielle pour les raisons suivantes : deux abandons du statut de SICAR et douze liquidations volontaires.

Le nombre des SICAR inscrites sur la liste officielle de la CSSF est ainsi passé de 247 au 31 décembre 2010 à 276 SICAR au 31 décembre 2011, dont 42 sous forme de SICAR à compartiments multiples avec un total de 67 compartiments.

À noter qu'une trentaine de dossiers d'agrément sont encore en cours d'instruction.

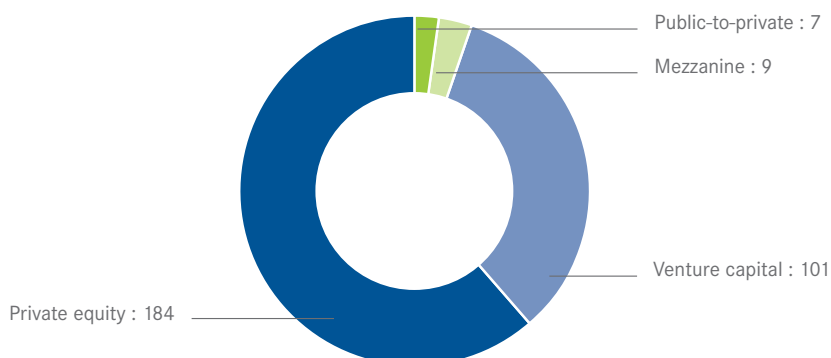
Évolution du nombre des SICAR



Les informations statistiques qui suivent se basent sur les données disponibles des 234 SICAR classiques et des 67 compartiments des 42 SICAR à compartiments multiples, désignés par la suite par « unités ».

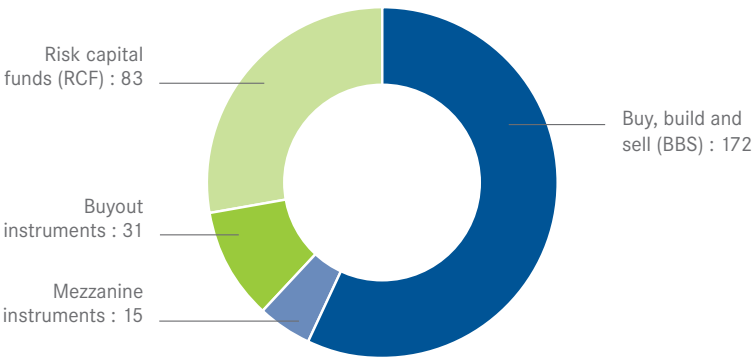
En ce qui concerne la politique d'investissement des unités, le graphique suivant fait ressortir une préférence, en termes d'unités, pour le *private equity*, même si les actifs nets de ces unités ont baissé de 7,76% par rapport à 2010. En deuxième place se trouve le *venture capital* pour lequel les actifs nets ont progressé de 2,25%.

Politique d'investissement - en unités



Les stratégies d'investissement inhérentes aux unités peuvent être réparties en quatre types principaux : *buy, build and sell* ; *buyout instruments* ; *mezzanine instruments* et *risk capital funds*. Dans la pratique, des combinaisons de stratégies sont généralement utilisées dans le domaine du capital à risque. En termes d'actifs, on note pour 2011 une augmentation de 19,84% pour les *risk capital funds* tandis que le *buy, build and sell* a diminué de 9,86%. Les deux autres secteurs sont restés quasiment stables entre 2010 et 2011.

Stratégie d'investissement - en unités



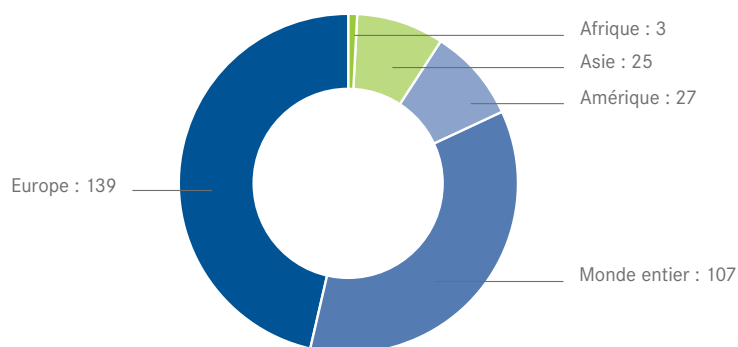
Au niveau de la répartition sectorielle, on constate que 161 unités préfèrent ne pas se limiter à un secteur d'investissement particulier. Parmi les unités affichant une politique spécialisée, on peut relever une certaine concentration sur les secteurs «Immobilier», «Énergie», «Technologie» et «Services».

Répartition sectorielle - en unités

Secteur	Nombre	
Tous secteurs	161	
Immobilier	56	
Énergie	18	
Technologie	15	
Services	14	
Sciences	11	
Industrie	7	
Microfinance	5	
Finance	4	
PPP	4	
Éducation et sports	3	
Pierres et métaux précieux	1	
Sécurité	1	
Sharia	1	
Total	301	

Quant à la zone géographique des investissements, on constate que la majorité des 301 unités investissent en Europe tandis que 36,55% des unités se laissent la possibilité d'investir dans le monde entier.

Région d'investissement - en unités



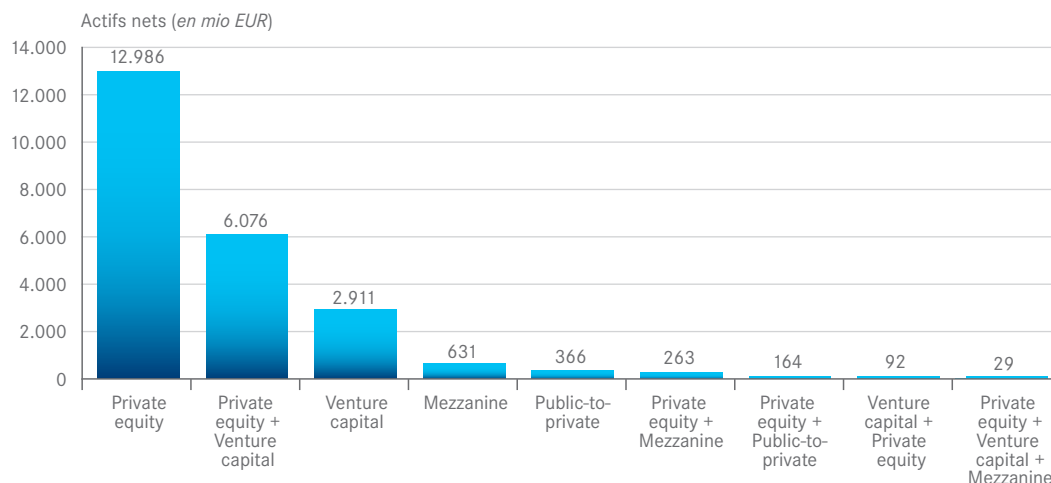
En ce qui concerne l'origine géographique des initiateurs, ceux d'origine européenne sont prédominants avec 87,90%, suivis de ceux d'origine américaine, ce qui confirme la tendance de l'année 2010.

Origine géographique des initiateurs

Pays	en % du total
France	20,46%
Suisse	17,00%
Allemagne	11,24%
Luxembourg	9,22%
États-Unis	7,78%
Italie	7,20%
Espagne	4,90%
Royaume-Uni	4,61%
Belgique	3,75%
Autriche	1,73%
Portugal	1,73%
Pays-Bas	1,15%
Danemark	0,86%
Finlande	0,86%
Singapour	0,86%
Égypte	0,58%
Guernesey	0,58%
Islande	0,58%
Israël	0,58%
Jersey	0,58%
Russie	0,58%
Turquie	0,58%
Argentine	0,29%
Australie	0,29%
Grèce	0,29%
Hong Kong	0,29%
Hongrie	0,29%
Inde	0,29%
Koweït	0,29%
Liban	0,29%
Malte	0,29%
Total	100,00%

Sur base des données disponibles au 31 décembre 2011, les engagements de souscription en faveur des unités (*capital commitments*) approchent un montant de EUR 17,7 milliards et leur somme de bilan se chiffre à EUR 30,6 milliards.

Répartition des actifs nets des unités selon la politique d'investissement



2. LA PRATIQUE PRUDENTIELLE

2.1. Rapport mensuel du liquidateur d'une SICAR à fournir à la CSSF

En vertu de l'article 20(1) de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, les SICAR restent soumises à la surveillance de la CSSF en cas de liquidation non judiciaire (liquidation volontaire). Dans ce contexte, la CSSF demande que le liquidateur d'une SICAR l'informe sur une base mensuelle de l'évolution du processus de liquidation. De même, le liquidateur doit signaler spontanément à la CSSF l'apparition d'éventuels problèmes et lui faire parvenir, le moment venu, son rapport comprenant les comptes de liquidation audités ainsi que tout autre document demandé par la CSSF.

2.2. Redevance d'une taxe annuelle par les SICAR en liquidation volontaire

Dans le cadre d'une SICAR qui décide volontairement de se liquider, la CSSF rappelle que l'article 20(1) de la loi du 15 juin 2004 dispose que les SICAR sont, après leur dissolution, réputées exister pour leur liquidation. Comme les SICAR restent soumises à la surveillance de la CSSF, les taxes annuelles à percevoir sur base du règlement grand-ducal du 18 décembre 2009 sont dues par toute SICAR concernée aussi longtemps que la liquidation non judiciaire n'aura pas été clôturée. Par ailleurs, l'article 3(2) du règlement grand-ducal précité dispose que les taxes forfaitaires annuelles visées à l'article 1^{er} sont dues intégralement chaque année civile, même si le redevable en cause n'a été sous la surveillance de la CSSF que pendant une partie de l'année.

2.3. Information sur le type d'investisseurs avertis à fournir par les SICAR dans le reporting prudentiel semestriel

La CSSF tient à souligner que le point 3 «Type d'investisseurs» de l'onglet «IF Actions» du tableau relatif au reporting prudentiel semestriel à transmettre par les SICAR doit fournir une information sur la composition effective de l'actionnariat à la date d'établissement du reporting et non une information sur le type d'investisseurs éligibles sur base des documents constitutifs initiaux.

2.4. Transmission électronique du reporting prudentiel semestriel

La CSSF souligne qu'avant toute transmission du reporting électronique d'une SICAR, le certificat LUXTRUST utilisé pour la signature électronique des rapports est à enregistrer auprès de la CSSF selon la procédure décrite dans la circulaire CSSF 08/334 et adaptée pour le cas des SICAR par la circulaire CSSF 08/376. À signaler également que ce certificat n'a qu'une durée limitée et que son renouvellement doit être demandé avant l'échéance.

LA SURVEILLANCE DES ORGANISMES DE TITRISATION

1. L'évolution des organismes de titrisation agréés
2. La pratique de la surveillance prudentielle



1. L'ÉVOLUTION DES ORGANISMES DE TITRISATION AGRÉÉS

Au cours de l'année 2011, 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.

Trois organismes de titrisation ont obtenu l'agrément de la CSSF en 2011. Il s'agit des organismes de titrisation à compartiments multiples suivants :

- Synapsia S.A.
- dnA
- Agate Assets S.A.

Au 31 décembre 2011, vingt-huit sociétés de titrisation sont inscrites sur la liste officielle des organismes de titrisation, contre vingt-six entités fin 2010. Trois dossiers d'agrément d'organismes de titrisation étaient encore en cours de traitement en fin d'année 2011. La somme de bilan totale des organismes de titrisation agréés dépasse EUR 14,4 milliards à la fin de l'année 2011, soit une hausse de EUR 1,7 milliards par rapport à 2010.

Au vu des dossiers soumis, les opérations de titrisation consistent essentiellement en la titrisation de créances, de crédits et autres actifs assimilables ainsi qu'en des opérations de *repackaging* prenant la forme d'émissions de produits structurés liés à des actifs financiers divers.

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*.

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 2012, la CSSF s'attend à une reprise modérée du développement de l'activité de titrisation, tendance qui est confirmée par les dossiers d'agrément actuellement en cours d'instruction.

• Décision de refus d'inscription sur la liste officielle de ARM Asset Backed Securities S.A.

En date du 29 août 2011, la CSSF a pris la décision de refuser d'inscrire l'organisme de titrisation ARM Asset Backed Securities S.A. (ARM) sur la liste officielle des organismes de titrisation agréés et a signifié sa décision à la société en précisant que la CSSF considère que sa décision entraîne le sursis à tout paiement par ARM et l'interdiction sous peine de nullité de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation de la CSSF agissant en tant que commissaire de surveillance. En date du 10 novembre 2011, à la requête de la CSSF, le Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale a décidé (i) que les mesures de protection énoncées à l'article 28 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation s'appliquent à la société anonyme ARM, (ii) que la demande de la CSSF d'être remplacée en tant que commissaire de surveillance est fondée et (iii) de nommer Ernst & Young comme commissaire de surveillance de ARM, en remplacement de la CSSF. ARM a interjeté appel contre le jugement du Tribunal d'Arrondissement.

Après un recours gracieux auprès de la CSSF demandant qu'elle reconsidère sa décision de refus d'inscription, ARM a introduit en date du 29 novembre 2011 un recours administratif auprès du Tribunal Administratif contre cette même décision.

• Retrait de Lifemark S.A. de la liste officielle des organismes de titrisation agréés

En date du 10 février 2012, la CSSF a retiré l'organisme de titrisation agréé Lifemark S.A. de la liste officielle des organismes de titrisation agréés, étant donné que l'administrateur provisoire de la société, dont le mandat avait été prolongé à six reprises, a été amené à conclure qu'une restructuration de l'activité de Lifemark S.A. n'était pas possible.

La décision de la CSSF étant devenue définitive en date du 10 mars 2012, il appartient au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale, sur la demande du Procureur d'État agissant à la requête de la CSSF, de prononcer la dissolution et la liquidation de Lifemark S.A..

Il est recommandé de se référer au site Internet de la CSSF, rubrique «Publications», sous-rubrique «Communiqués», pour prendre connaissance d'éventuels faits nouveaux en relation avec ARM et Lifemark S.A..

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE PRUDENTIELLE

2.1. Aspects réglementaires

Aucun changement n'a été apporté en 2011 à la législation applicable aux organismes de titrisation et à la pratique de la surveillance prudentielle qui en découle.

La CSSF est en train de revoir certains principes généraux publiés dans son Rapport d'activités 2007, entre autres à la lumière des nouveaux développements au niveau de la réglementation européenne dans le domaine des fonds d'investissement et des marchés financiers. À l'issue de ce processus, un document «Questions/réponses» sera publié sur le site Internet de la CSSF.

2.2. Contrôles sur place

En 2011, la CSSF a effectué trois contrôles sur place auprès d'organismes de titrisation soumis à sa surveillance afin d'examiner, entre autres, l'adéquation de leur organisation administrative et comptable.

Comme les contrôles sur place constituent un moyen efficace pour comprendre et évaluer la situation et le fonctionnement pratique des organismes de titrisation agréés, ce volet de la surveillance prudentielle est appelé à se développer davantage.

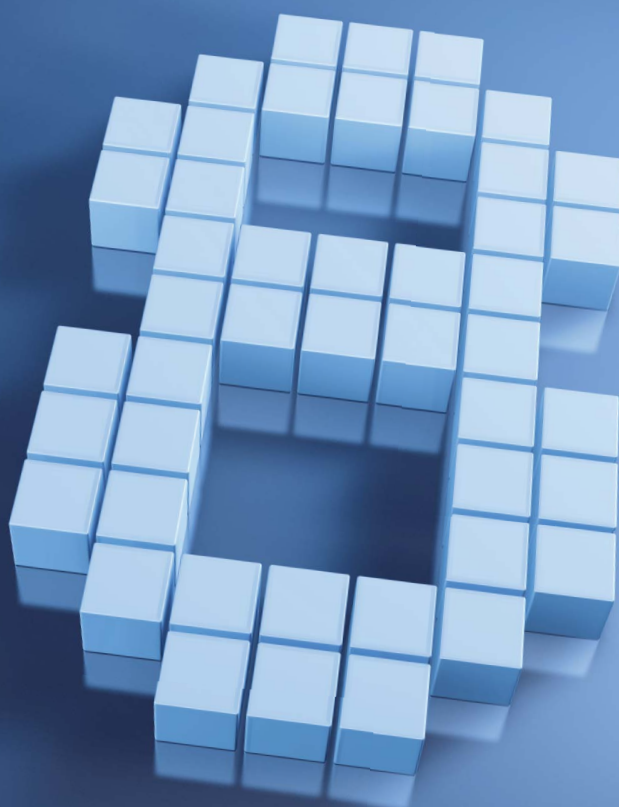


Agents engagés en 2011 et 2012 : Services «Surveillance des fonds de pension, SICAR et véhicules de titrisation», «Personnel, administration et finances», «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» et «Secrétariat général»

De gauche à droite : Julie LAGRANGE, Joëlle HOMMEL, Daniel HAMES, Tanja HELTEN, Ylenia GAMBUTO, Manon HOFFMANN, Kristel GILISSEN, Vanessa MARINIER, Marc FEIEREISEN, Yamina AGOUNI, Jill RODEN

LA SURVEILLANCE DES FONDS DE PENSION

1. L'évolution des fonds de pension en 2011
2. La coopération internationale



1. L'ÉVOLUTION DES FONDS DE PENSION EN 2011

1.1. Fonds de pension

Au cours de l'année 2011, il n'y a pas eu de changements au niveau de la liste officielle des fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (asep) de sorte que le nombre total des fonds de pension soumis au 31 décembre 2011 à la loi du 13 juillet 2005 s'élève toujours à quinze.

Les actifs des fonds de pension régis par la loi du 13 juillet 2005 s'élèvent à EUR 730 millions à la fin de l'année 2011 par rapport à EUR 683 millions au 31 décembre 2010.

Alors que la constitution de nouveaux fonds de pension a stagné en 2011, la CSSF s'attend pour 2012 à une évolution lente mais favorable de l'activité des fonds de pension, surtout *via* le développement des activités transfrontalières des fonds de pension existants, mais aussi *via* la création de nouvelles entités au Luxembourg.

1.2. Gestionnaires de passif

Aucune nouvelle inscription n'a été enregistrée en 2011 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. Par conséquent, le nombre de gestionnaires de passif de fonds de pension agréés par la CSSF s'élève à quatorze au 31 décembre 2011.

2. LA COOPÉRATION INTERNATIONALE

2.1. Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA)

L'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) est composée des représentants des vingt-neuf autorités de contrôle des assurances et des pensions professionnelles de l'EEE (États membres de l'UE, Norvège et Islande). L'EIOPA assiste la Commission européenne dans la préparation des mesures techniques relatives aux législations communautaires en matière d'assurances et de pensions professionnelles et a pour mission de veiller à une application harmonisée et continue de la législation européenne dans les États membres. Un des principaux objectifs de l'EIOPA est la protection des assurés ainsi que des membres et bénéficiaires de régimes de pension professionnels.

La CSSF est membre de l'EIOPA en sa qualité d'autorité compétente pour les fonds de pension soumis à la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (asep).

En 2011, la CSSF a contribué aux travaux de l'EIOPA dans le domaine des pensions professionnelles en participant aux travaux des comités et groupes de travail suivants :

- Occupational Pensions Committee (OPC),
- groupes de travail de l'OPC travaillant sur différents aspects de la demande d'avis de la Commission européenne,
- Review Panel.

2.1.1. Occupational Pensions Committee (OPC)

Dans le domaine spécifique des pensions professionnelles, les travaux de l'EIOPA se sont concentrés en 2011 essentiellement sur la révision de la directive 2003/41/CE relative aux institutions de retraite professionnelle (directive IRP). En effet, en avril 2011, la Commission européenne a adressé une demande d'avis à l'EIOPA, sollicitant son avis technique sur vingt-trois aspects différents de la directive IRP. En tant que membre de l'OPC, la CSSF a participé à l'élaboration de la réponse de l'EIOPA tant au niveau de l'OPC lui-même qu'au niveau des quatre sous-groupes de travail *ad hoc* créés pour analyser les différents aspects de la demande d'avis.

Dans le cadre de ces travaux, l'EIOPA a procédé à deux consultations publiques sur le contenu de sa réponse à la demande d'avis de la Commission européenne avant de soumettre son avis final à la Commission européenne en date du 15 février 2012. La documentation relative aux consultations publiques et à l'avis final de l'EIOPA peut être consultée sur le site Internet de l'EIOPA (<https://eiopa.europa.eu/consultations/consultation-papers/2011-closed-consultations/october-2011/response-to-call-for-advice-on-the-review-of-iorp-directive-200341ec-second-consultation/index.html>).

2.1.2. 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 de l'UE.

En 2011, la CSSF a contribué aux travaux menés au sein du groupe de travail Occupational Pensions Peer Review Project du Review Panel qui ont pour objet l'élaboration d'un questionnaire d'autoévaluation à compléter par les autorités de contrôle nationales et visant à rassembler des informations sur les moyens et les pouvoirs d'intervention dont disposent les autorités de contrôle nationales pour effectuer la surveillance prudentielle des institutions de retraite professionnelle. Les résultats du questionnaire seront soumis en 2012 à un processus de *peer review*.

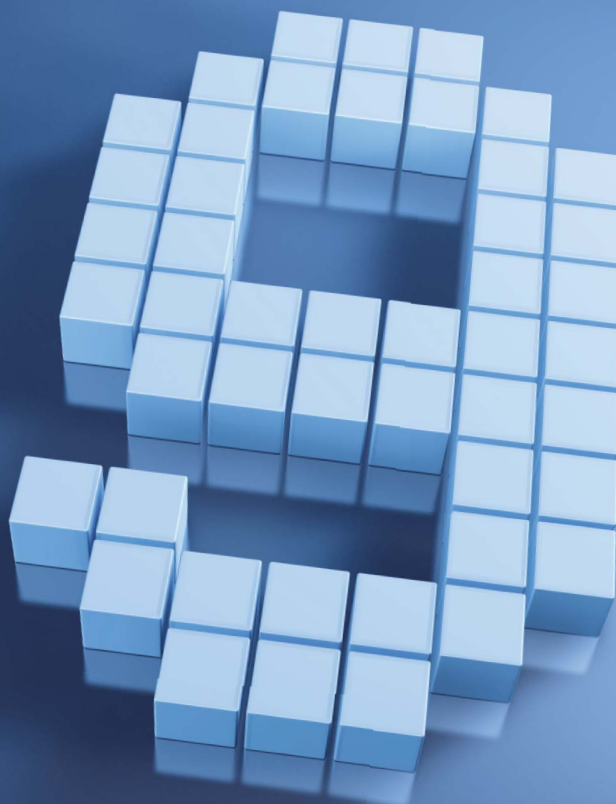
2.1.3. Travaux futurs

Dans les mois suivant la soumission de son avis final sur la révision de la directive IRP à la Commission européenne, l'EIOPA effectuera des études d'impact ciblées (*Quantitative Impact Studies*) afin de soutenir les propositions de la Commission européenne pour une directive IRP révisée.

Parallèlement, l'EIOPA sera chargée d'assurer une transposition cohérente des différentes exigences de la directive IRP telle que modifiée par la directive 2010/78/UE (directive Omnibus I). Dans ce contexte, l'EIOPA entamera des travaux concernant l'élaboration d'un projet de norme technique de réglementation sous l'article 20(11) de la directive IRP et préparera la mise en place des structures nécessaires pour la tenue, par l'EIOPA, de registres relatifs aux IRP.

LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS D'ACTIFS FINANCIERS

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



1. APPROBATION DES PROSPECTUS EN CAS D'OFFRE AU PUBLIC OU D'ADMISSION À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

1.1. Application de la loi Prospectus

Le nombre de dossiers introduits en 2011 pour l'approbation de prospectus à publier en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé a connu une légère progression par rapport à 2010. Cette hausse est notamment due à l'augmentation de près de 10% du nombre de dépôts de suppléments à publier conformément à l'article 13 de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (loi Prospectus). En effet, depuis la crise financière, il semble que les émetteurs accordent une plus grande importance à la mise à la disposition des investisseurs d'une information aussi complète et précise que possible.

Tout comme les années précédentes, la CSSF a accordé une grande importance au dialogue avec les demandeurs ce qui se traduit en particulier par le nombre élevé de demandes d'avis qui ont été traitées par le service «Surveillance des marchés d'actifs financiers» en 2011. Ainsi, le service a traité 147 demandes d'avis dont la majeure partie a porté sur l'information financière à fournir concernant les émetteurs ou les garants et sur l'applicabilité des articles 5.2, 5.3 et 6.2 de la loi Prospectus en vue de l'exemption de publier un prospectus. Certaines positions retenues dans le cadre de ces demandes d'avis sont décrites plus en détail au point 1.3. du présent chapitre.

En 2011, les demandes d'omission d'information motivées conformément à l'article 10 de la loi Prospectus introduites auprès de la CSSF ont été encore moins nombreuses qu'en 2010 : les quatre demandes en question ont toutes reçu une suite favorable. Cette baisse s'inscrit dans la tendance déjà observée en 2010 et semble confirmer l'hypothèse que les émetteurs sont devenus plus soucieux de mettre en œuvre toutes les actions nécessaires pour livrer un maximum d'informations afin de permettre aux investisseurs potentiels d'évaluer en toute connaissance de cause le patrimoine, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ainsi que les droits attachés aux valeurs mobilières offertes.

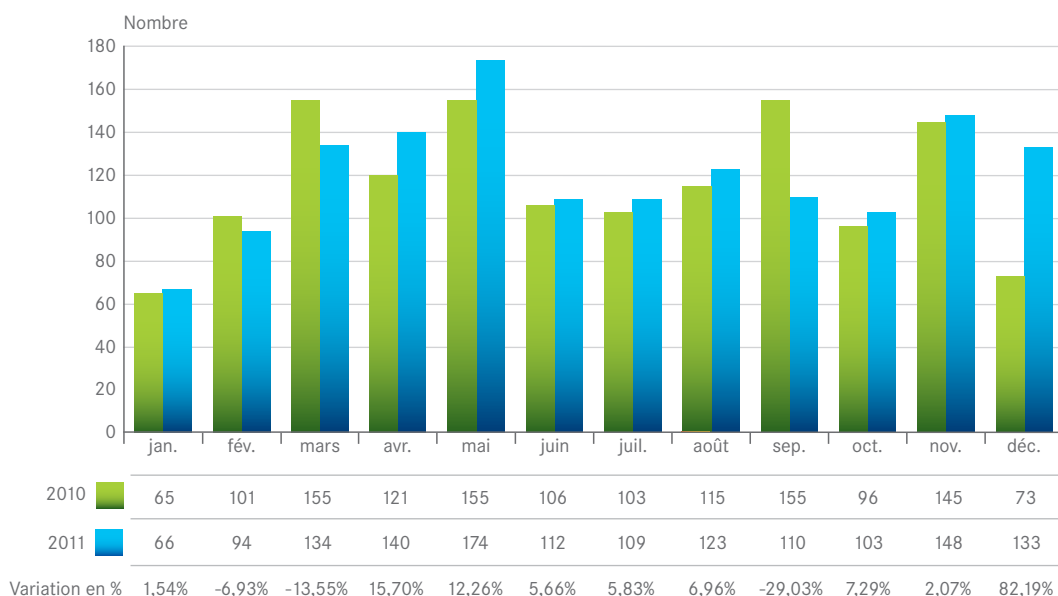
En outre, et conformément à l'article 23.4 du règlement (CE) No 809/2004 (règlement Prospectus), la CSSF a approuvé quatre prospectus comportant une omission d'information pour non-pertinence.

1.2. Activité d'approbation et de notification en 2011

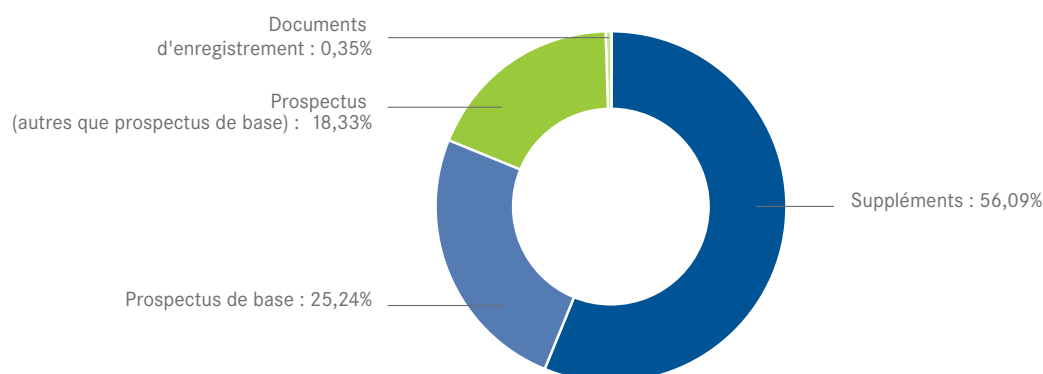
1.2.1. Documents approuvés en 2011 par la CSSF

En 2011, le nombre de documents approuvés par la CSSF a légèrement progressé par rapport à 2010 avec un total de 1.446 documents approuvés (dont 265 prospectus, 365 prospectus de base, 5 documents d'enregistrement et 811 suppléments) contre 1.390 l'année précédente (+4,03%).

Évolution du nombre de documents approuvés par la CSSF



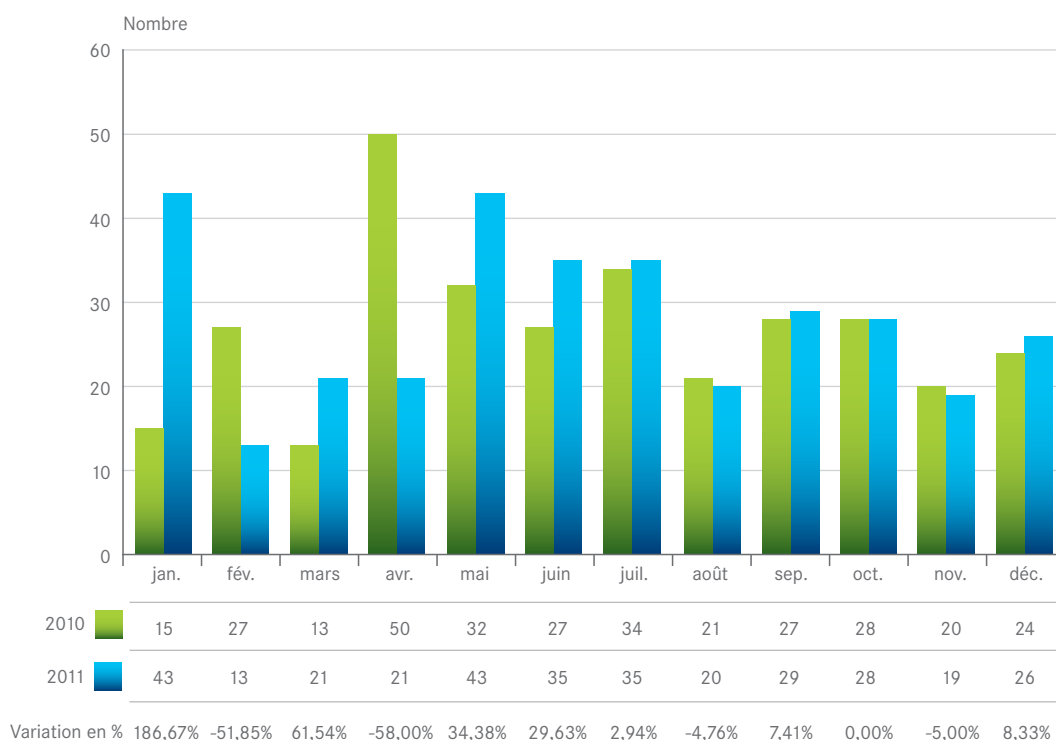
Répartition des documents approuvés en 2011



1.2.2. Documents établis sous le régime du passeport européen en 2011

En 2011, la CSSF a reçu 1.904 notifications (relatives à 333 prospectus et prospectus de base et à 1.571 suppléments) en provenance des autorités compétentes de plusieurs États membres de l'UE, contre 1.062 notifications (relatives à 318 prospectus et prospectus de base et à 744 suppléments) en 2010, soit une augmentation de 79,28%. Cette forte progression résulte du nombre important de suppléments notifiés à la CSSF tandis que la progression du nombre de prospectus et prospectus de base notifiés se limite à 1,04%.

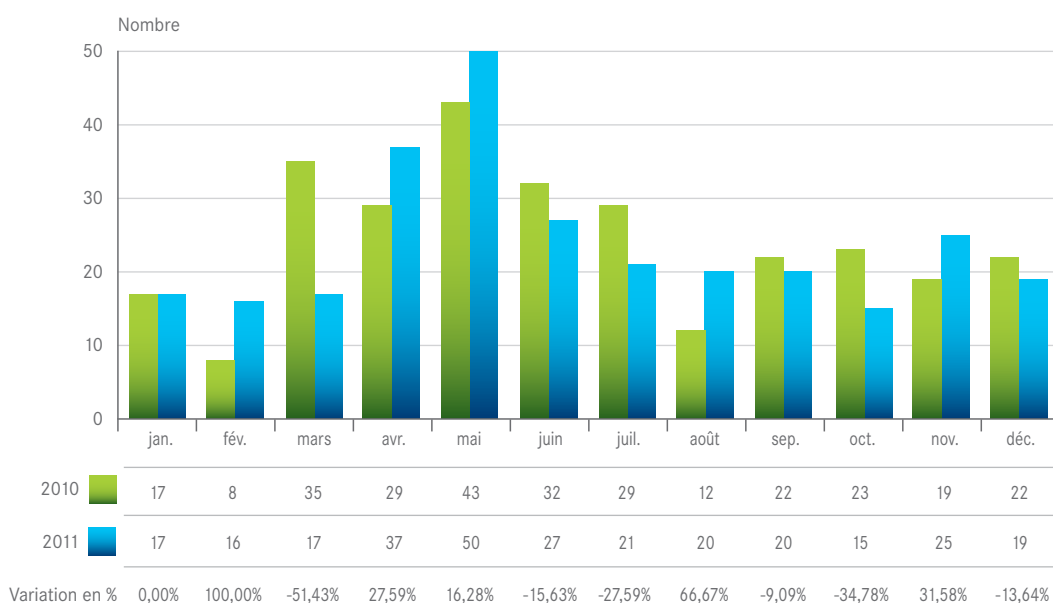
Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) reçues par la CSSF



En 2011, la CSSF a envoyé des notifications pour 758 documents¹ (284 prospectus et prospectus de base et 474 suppléments) approuvés par ses soins vers les autorités compétentes des États membres de l'UE, contre 715 documents¹ (291 prospectus et prospectus de base et 424 suppléments) en 2010, soit une augmentation de 6,01%.

¹ Ce chiffre correspond au nombre de documents pour lesquels la CSSF a envoyé une ou plusieurs notifications. Dans le cas de notifications envoyées à des dates différentes et/ou dans plusieurs États membres, seule la première est prise en compte dans le calcul des statistiques. Ainsi, chaque document notifié dans un ou plusieurs États membres n'est compté qu'une seule fois.

Évolution du nombre de notifications (prospectus et prospectus de base) envoyées par la CSSF



1.2.3. Activité d'approbation

En 2011, l'approbation de dossiers relatifs aux produits dérivés et aux opérations de titrisation a largement dominé. La CSSF a approuvé 161 dossiers relatifs à des émetteurs luxembourgeois, dont 50 prospectus et 58 prospectus de base. Il est à noter que dix-neuf de ces dossiers ont été déposés en vue de l'offre ou de l'admission d'actions.

Parmi les dossiers revêtant un caractère particulier, le prospectus de base relatif à un programme de certificats à émettre par European Sovereign Bond Protection Facility (ESBPF), déposé pour approbation auprès de la CSSF le 13 décembre 2011, peut être mis en évidence. L'émetteur de ces certificats est détenu à raison de 30% par European Financial Stability Facility (EFSF) et a été incorporé sous la forme d'une société anonyme au Luxembourg pour créer un effet de levier au niveau des ressources de l'EFSF. Selon ses statuts, l'ESBPF se propose de faire admettre à la négociation en Bourse de Luxembourg et d'offrir au public des certificats donnant droit à certains paiements ou à la livraison d'instruments financiers pouvant être distribués avec des dettes souveraines ou séparément dans le but de faciliter le financement de l'État membre visé par les certificats en question. Ce prospectus de base a été approuvé par la CSSF en date du 17 février 2012, permettant ainsi à l'ESBPF de faire admettre à la négociation les certificats et de procéder à des offres au public le moment venu.

1.2.4. Dépôt et contrôle des «conditions finales»

La CSSF a continué en 2011 à faire des contrôles ponctuels *a posteriori* sur les conditions finales (*Final Terms*) qui sont déposées auprès de ses services. Dans ce contexte, elle a prononcé une injonction à l'encontre d'un émetteur en vue de remédier à la situation constatée par rapport à l'obligation de dépôt des *Final Terms* ainsi qu'au niveau du contenu des *Final Terms* en question. Les contrôles ponctuels en cours au niveau d'autres émetteurs confortent la CSSF dans ses efforts d'intensifier le contrôle *a posteriori* en matière de *Final Terms*.

1.2.5. Usage de différentes langues pour établir un prospectus

Conformément à l'article 20(1) de la loi Prospectus, la CSSF peut approuver des documents en langue luxembourgeoise, française, allemande ou anglaise. En pratique, cette disposition permet à la CSSF d'accepter des documents multilingues pour approbation. Il apparaît néanmoins que lors de la notification de tels documents vers les autorités compétentes des États membres d'accueil, la CSSF se doit d'en informer ces autorités pour des raisons de transparence et de coopération entre autorités compétentes.

1.3. Certaines questions relatives aux prospectus soulevées en 2011

1.3.1. Supplément en cas de changement de notation de crédit

En 2011, la question de savoir si la CSSF exige la préparation d'un supplément aux documents approuvés en cas de modification de la notation de l'émetteur a été posée très souvent par les déposants. En principe, l'évaluation de la nécessité de la publication d'un supplément conformément à l'article 13 de la loi Prospectus appartient en premier lieu à l'émetteur. Du fait de ses compétences de contrôle relatives à la loi Prospectus, la CSSF considère qu'une modification de la notation d'un émetteur ou de ses titres est généralement à qualifier comme changement significatif et matériel ayant un impact direct sur l'évaluation des valeurs mobilières, déclenchant ainsi l'application de l'article 13 de la loi Prospectus. Ce n'est que dans des cas particuliers dûment justifiés et motivés que cette approche générale peut ne pas être appropriée.

1.3.2. Incorporation par référence d'un document d'enregistrement dans un prospectus

L'interprétation de l'article 12 de la loi Prospectus a jusqu'à présent amené la CSSF à refuser l'incorporation par référence de documents d'enregistrement dans des prospectus complets. Cependant, cet article ne traite pas des cas où le document d'enregistrement a été approuvé par l'autorité compétente d'un autre État membre. En outre, conformément aux dispositions de l'article 19 de la loi Prospectus, un document d'enregistrement ne peut pas faire l'objet d'une notification dans un autre État membre, ce qui implique qu'un document d'enregistrement approuvé par l'autorité compétente d'un autre État membre ne peut pas être utilisé dans un prospectus composé de documents distincts à approuver par la CSSF. Or, selon les dispositions de l'article 15, un document d'enregistrement approuvé par l'autorité compétente d'un autre État membre peut être valablement incorporé par référence dans un prospectus complet à approuver par la CSSF, pourvu que le document d'enregistrement en question soit déposé auprès de la CSSF conformément à la loi Prospectus. De ce fait et plus particulièrement dans un souci de traiter d'une façon égale tous les déposants de prospectus, la CSSF a décidé en 2011 de permettre également aux émetteurs disposant d'un document d'enregistrement approuvé par la CSSF de l'incorporer par référence dans un prospectus complet.

1.4. Mise en œuvre de la directive Prospectus révisée

La directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010 modifiant 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 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 (directive Prospectus révisée) doit être transposée en droit national pour le 1^{er} juillet 2012 au plus tard. La CSSF a activement contribué à l'élaboration du projet de loi qui a été déposé à la Chambre des Députés le 12 août 2011.

Il est prévu de faire entrer en vigueur avant la date butoir du 1^{er} juillet 2012 un nombre limité de dispositions dans le souci de faire bénéficier les personnes visées le plus tôt possible des opportunités qu'offrent certaines dispositions de la directive Prospectus révisée. Il a ainsi été retenu que les dispositions concernant la détermination du seuil qui déclenche l'obligation de préparer un prospectus sous la Partie II de la loi Prospectus ainsi que la disposition concernant l'abrogation de l'exigence d'un document annuel entrent en vigueur le jour de la publication au Mémorial de la loi transposant la directive Prospectus révisée en droit luxembourgeois, tandis que toutes les autres dispositions entreront en vigueur le 1^{er} juillet 2012.

2. OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

2.1. Documents d'offre approuvés par la CSSF

En 2011, la CSSF a approuvé un document d'offre en relation avec une offre publique 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).

Le 14 avril 2011, suite à l'achat de parts dans ProLogis European Properties (PEPR) d'un investisseur institutionnel majeur, la société américaine ProLogis (ProLogis) a annoncé la détention de 38% des parts et des droits de vote dans PEPR. Par conséquent, conformément à l'article 5(1) de la loi OPA, ProLogis a dû lancer une OPA obligatoire pour toutes les parts restantes de PEPR et pour toutes les parts préférentielles convertibles non encore détenues par ProLogis.

Le document d'offre a été approuvé par la CSSF et reconnu par l'autorité compétente des Pays-Bas (AFM) en date du 21 avril 2011. L'offre de ProLogis a finalement été lancée le 22 avril 2011. Un avis motivé négatif du conseil d'administration de la société visée a également été publié en accord avec la loi OPA.

Le 6 mai 2011, suite à un achat de parts PEPR par ProLogis à un prix supérieur au prix de l'offre, ce dernier a été ajusté conformément à la loi OPA et la période d'offre a été prolongée. Le 9 mai 2011, un supplément au document d'offre a été approuvé par la CSSF et reconnu par l'AFM. Un avis motivé révisé a été également publié.

Suite à la clôture de l'offre le 18 mai 2011, ProLogis détenait 89,58% des parts ordinaires et des droits de vote ainsi que 94,62% des parts préférentielles convertibles.

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

Une offre a été effectuée hors champ d'application de la loi OPA, à savoir l'offre d'achat en espèces de SA SIPEF NV (SIPEF) pour les actions de Jabelmalux S.A. (Jabelmalux) non encore détenues par SIPEF.

Après discussions préliminaires sur le contenu du document à utiliser, le document d'offre a été soumis le 14 mars 2011 à la CSSF dans sa capacité d'autorité compétente en droit luxembourgeois notamment en vertu de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

La période d'offre a débuté le 15 mars 2011 et, suite à la réalisation de l'offre au 29 avril 2011, SIPEF détenait 97,12% du capital et des droits de vote. Les actions Jabelmalux ont été retirées de la cote officielle et de la négociation du marché réglementé luxembourgeois en date du 27 juin 2011.

Il est à remarquer que cette offre a été régie par des dispositions générales du droit financier luxembourgeois, mais qu'elle ne tombait pas dans le champ d'application de la loi OPA étant donné que SIPEF visait à renforcer son contrôle dans Jabelmalux qu'elle détenait déjà avant l'offre.

2.3. Dossier en cours d'instruction

Après des discussions et négociations préliminaires, la société américaine TPG Capital, LP. (TPG) a annoncé le 1^{er} février 2012 le lancement d'une offre publique volontaire amicale pour le capital entier de la société luxembourgeoise GlobeOp Financial Services S.A. (GlobeOp).

Il est à remarquer que les actions GlobeOp ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé au Luxembourg et, par conséquent, la CSSF n'est compétente qu'en tant qu'autorité de l'État membre dans lequel la société visée a son siège social. Les actions GlobeOp étant admises à la négociation sur le marché réglementé à Londres, il s'ensuit que le UK Takeover Panel est compétent pour le contrôle de l'OPA tandis que la CSSF est compétente pour les questions concernant notamment le droit des sociétés et celles qui en découlent (dont le rachat et le retrait obligatoires).

2.4. Certaines questions relatives à la loi OPA soulevées en 2011

Dans le contexte de l'acquisition d'Exceet Group AG (Exceet) par Helikos S.E. (Helikos), la CSSF a accordé le 25 juillet 2011 trois dérogations relatives à l'obligation suivant l'article 5(1) de la loi OPA de lancer une offre publique d'acquisition sur les actions de Helikos. Ces dérogations ont été accordées aux actionnaires fondateurs de Helikos ainsi qu'aux actionnaires d'Exceet qui ont vendu leurs participations, agissant seuls ou de concert. Tenant compte de la transparence autour de l'opération d'acquisition, des dispositions relatives aux procédures de vote y liées ainsi que de la possibilité de sortie offerte aux actionnaires, la CSSF a en effet considéré que les intérêts des actionnaires minoritaires étaient suffisamment protégés sans l'application des dispositions de l'article 5(1) de la loi OPA.

La CSSF a également traité une demande d'avis concernant une convention de prise ferme, signée entre une société qui augmentait son capital en émettant un nombre important d'actions et des établissements financiers intermédiaires. La CSSF a considéré que la souscription ou l'acquisition de titres par des établissements financiers intermédiaires auprès d'un émetteur dans le cadre d'une convention de prise ferme, avec pour objectif la revente, ne pourrait en principe pas avoir pour objectif la prise de contrôle dans la société émettrice.

3. SURVEILLANCE DES ÉMETTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES DONT LA CSSF EST L'AUTORITÉ COMPÉTENTE

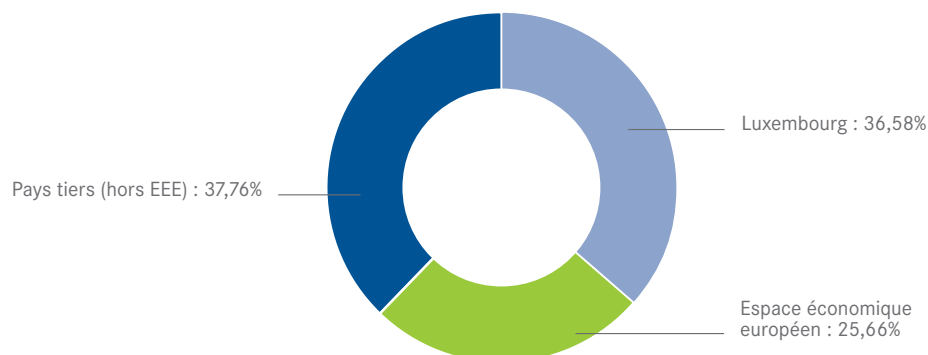
3.1. Les émetteurs sous surveillance

En vertu de la loi Transparence, la CSSF exerce la surveillance des émetteurs qui entrent dans le champ d'application de cette loi. Au 8 mars 2012, 678 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 2011, le Luxembourg a été confirmé comme État membre d'origine pour 51 émetteurs, tandis que 93 émetteurs ne tombent plus dans le champ d'application de la loi Transparence, en majorité parce que les titres émis par ces entités sont venus à échéance ou ont été remboursés anticipativement. La liste des émetteurs soumis à la surveillance est publiée sur le site Internet de la CSSF (rubrique «Entités surveillées»).

248 des 678 émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF sont des émetteurs luxembourgeois, dont 52 émetteurs d'actions et un émetteur dont les actions sont représentées par des *Fiduciary Depositary Receipts* admis à la négociation sur un marché réglementé. Parmi ces émetteurs luxembourgeois figurent seize banques, onze organismes de titrisation agréés conformément à l'article 19 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, 53 organismes de titrisation non agréés et sept OPC.

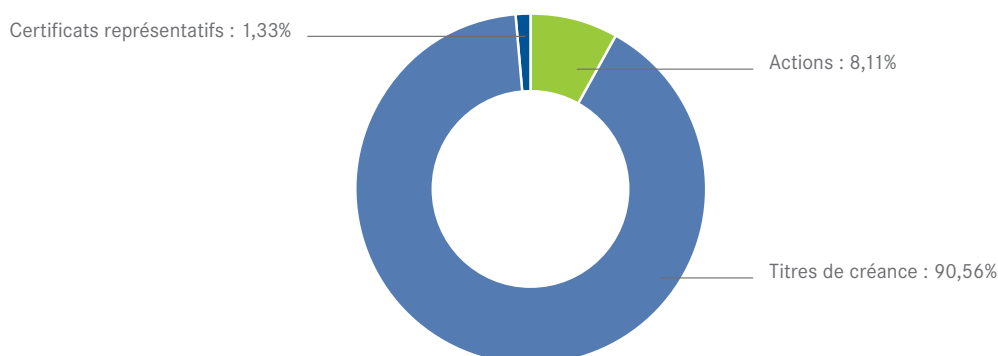
174 émetteurs ont leur siège statutaire dans un État membre de l'EEE et 256 émetteurs sont établis dans un pays tiers (hors EEE).

Répartition des émetteurs par pays



En ce qui concerne la ventilation par type de valeurs mobilières cotées, la grande majorité des émetteurs soumis à la surveillance de la CSSF, c'est-à-dire 614 entités, émettent des titres de créance.

Répartition des émetteurs par type de valeurs mobilières admises à la négociation



En 2011, cinq émetteurs d'actions, dont quatre émetteurs luxembourgeois, ont été exclus du champ d'application de la loi Transparence, soit parce qu'il y a eu une décision de retrait de la part de l'émetteur, soit parce que la société émettrice a été liquidée ou a transféré son siège.

En revanche, onze émetteurs d'actions luxembourgeois ont été ajoutés à la liste des émetteurs surveillés par la CSSF depuis le début de l'année 2011. Pour deux de ces émetteurs, les actions ont été admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg, les autres étant admises à la négociation sur d'autres marchés réglementés situés ou opérant dans l'EEE.

3.2. Contrôle des rapports financiers

Conformément à ce qui avait été annoncé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF, les contrôles en matière d'information périodique ont été intensifiés depuis la publication des rapports annuels pour les exercices se terminant le 31 décembre 2010 ou après cette date, à établir par les émetteurs dont le Luxembourg est l'État membre d'origine en vertu de la loi Transparence. Suite à ces contrôles, la CSSF a envoyé plus de 100 rappels, émis une cinquantaine d'injonctions et prononcé plus de vingt amendes administratives en vertu de l'article 25 de la loi Transparence.

Dans deux cas, la CSSF a publié un communiqué de presse conformément à l'article 25(2) de la loi Transparence afin de rendre publics les noms des émetteurs concernés. En effet, comme les émetteurs avaient omis de publier plusieurs rapports financiers consécutifs, il était indispensable d'attirer l'attention du public sur leur situation.

Par ailleurs, la CSSF a publié une liste des émetteurs luxembourgeois, soumis à la loi Transparence, qui sont en défaut de publication de leur rapport annuel pour les exercices se terminant le 31 décembre 2010 ou après cette date. L'inscription sur cette liste a lieu sur base de la constatation du retard de publication, sans préjudice du motif ou de l'origine du retard.

Finalement, la CSSF a également exigé la suspension des obligations d'un émetteur luxembourgeois de la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.

3.3. Questions spécifiques relatives à la loi Transparence

3.3.1. Modification de la valeur nominale unitaire prévue à l'article 7(1)b) de la loi Transparence concernant certaines exemptions en matière d'information périodique

Conformément à l'article 9 du projet de loi No 6319 modifiant la loi Prospectus ainsi que la loi Transparence, les dispositions du chapitre 2 du projet de loi concernant la modification de la loi Transparence entrent en vigueur le 1^{er} juillet 2012.

Par conséquent, les émetteurs qui ont émis le 31 décembre 2010 ou après cette date des titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à EUR 100.000 (ou son équivalent dans une autre devise) seront soumis à partir du 1^{er} juillet 2012 aux obligations de transparence applicables depuis l'entrée en vigueur de la loi Transparence aux émetteurs ayant émis des titres de créance avec une valeur nominale unitaire inférieure à EUR 50.000 (ou son équivalent dans une autre devise). Ainsi, ces émetteurs devront dorénavant préparer et publier des rapports financiers annuels et semestriels.

Pour tous les rapports visés ci-dessus qui se rapportent à des périodes commençant le 1^{er} juillet 2012 ou après cette date, toutes les dispositions prévues par la loi Transparence, c'est-à-dire tant celles concernant le contenu des rapports que celles concernant les modalités et les délais de leur diffusion, de leur mise à disposition auprès d'un OAM (*Officially Appointed Mechanism*) et de leur dépôt auprès de la CSSF, doivent être respectées.

Pour les rapports qui concernent des périodes ayant débuté avant le 1^{er} juillet 2012 et qui sont clôturées après cette date, ainsi que pour les rapports dont la publication intervient le 1^{er} juillet 2012 ou après cette date et qui concernent des périodes clôturées avant cette date, la CSSF considère que les dispositions de la loi Transparence doivent être respectées uniquement quant aux modalités et quant aux délais de diffusion, de mise à disposition auprès d'un OAM et de dépôt auprès de la CSSF. Ainsi, la CSSF considère que le contenu de ces rapports peut correspondre, le cas échéant, aux dispositions légales et réglementaires applicables avant les modifications visées ci-dessus. Toutefois, elle tient à rappeler qu'à partir du moment où l'émetteur doit se conformer obligatoirement à toutes les dispositions de la loi Transparence, il sera tenu de fournir des chiffres comparatifs de l'exercice précédent.

3.3.2. Obligation d'un détenteur d'actions de déposer l'information réglementée qui le concerne auprès de la CSSF

Conformément à l'article 18 de la loi Transparence, les informations que les détenteurs d'actions ou de certificats représentatifs d'actions sont tenus de notifier à l'émetteur en question en vertu des articles 8, 9 et 12 doivent être déposées en même temps auprès de la CSSF.

Or, ces derniers temps, la CSSF a constaté que beaucoup de détenteurs ne semblent déposer les notifications qu'ils sont tenus de faire en vertu de ces articles qu'auprès de l'émetteur qui les envoie ensuite à la CSSF.

Pourtant, le détenteur a une obligation légale d'effectuer sa notification le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de six jours de cotation² suivant une transaction ou dans un délai de quatre jours suivant l'information d'un événement modifiant la répartition des droits de vote par l'émetteur en l'envoyant à l'émetteur et à la CSSF.

3.4. Révision de la directive Transparence

Le 25 octobre 2011, la Commission européenne a publié une proposition de modification de la directive Transparence dont les principaux points concernent :

- l'abolition de l'obligation de publier une information trimestrielle,
- l'introduction d'une nouvelle obligation de publication d'un rapport annuel pour les émetteurs actifs dans les industries extractives ou d'exploitation des forêts primaires sur les sommes versées aux gouvernements des pays dans lesquels ils exercent leurs activités,
- l'élargissement du champ d'application des obligations en matière de notification des participations importantes dans des sociétés cotées ainsi qu'une harmonisation plus poussée dans ce domaine,
- la définition de l'État membre d'origine ainsi que la définition de la notion d'«émetteur», et
- le renforcement et l'harmonisation des différents régimes de sanctions au niveau européen.

Pour plus de détails, il y a lieu de se référer au point 1.11. du Chapitre XV «La législation et la réglementation bancaires et financières».

² Le délai de six jours résulte de la lecture conjointe de l'article 11(2) de la loi Transparence et de l'article 10 du règlement grand-ducal y relatifs.

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

4.1. Contrôle de l'application cohérente des normes comptables

4.1.1. Cadre général

• Contexte législatif et réglementaire

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.

La CSSF accomplit ses diligences d'*enforcement* en vertu de l'article 22(2), point h), de la loi Transparence qui donne à la CSSF le pouvoir de contrôler l'information financière publiée par les émetteurs de valeurs mobilières qui entrent dans son champ d'application. L'*enforcement* constitue alors un contrôle *ex post* de l'information financière publiée par les émetteurs.

Par ailleurs, la CSSF effectue également un contrôle de l'information financière présentée dans les prospectus, en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé, en vertu de l'article 7 de la loi Prospectus qui confère à la CSSF la compétence pour l'approbation de ces prospectus. L'*enforcement* s'apparente alors à un contrôle *ex ante*, préalable à toute publication d'information financière dans le cadre du prospectus par l'émetteur souhaitant en obtenir l'approbation.

Par conséquent, les informations financières sujettes au contrôle de la CSSF dans le cadre de l'*enforcement* comprennent principalement les états financiers, tels que les rapports annuels, semestriels ou trimestriels, individuels et consolidés, ainsi que les données financières incluses dans les prospectus. À noter que l'*enforcement* concerne aussi bien l'information financière émise selon des référentiels comptables nationaux (pour les émetteurs européens établissant leurs comptes statutaires selon un référentiel local) que celle préparée selon les normes internationales d'information financière (IFRS) ou selon d'autres référentiels comptables considérés comme équivalents aux normes IFRS (notamment les normes comptables américaines US GAAP).

D'un point de vue pratique, la mise en œuvre de l'*enforcement* par la CSSF se base sur les lignes directrices définies dans deux standards développés par CESR, prédécesseur de l'ESMA. Ces standards font actuellement l'objet d'une révision au sein d'un groupe de travail dédié auquel participe la CSSF.

La coopération européenne au niveau de l'*enforcement* se poursuit également par la participation de la CSSF au groupe EECS (European Enforcers Coordination Sessions) au sein de l'ESMA, groupe dont la mission est de permettre la convergence et l'harmonisation des activités d'*enforcement* au sein de l'EEE.

• Objectifs poursuivis

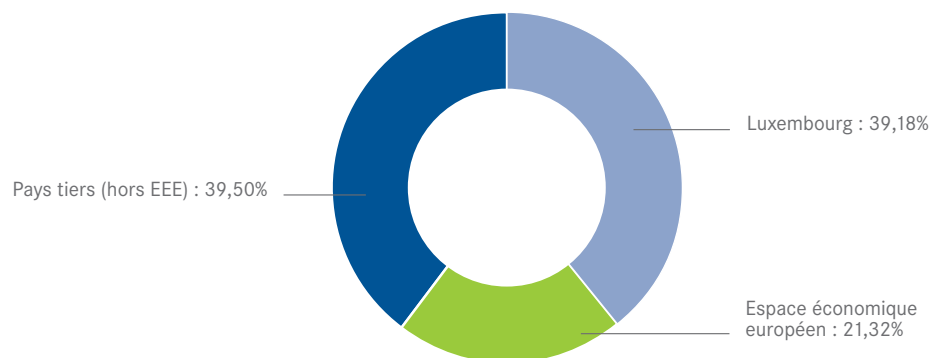
Dans le cadre de la loi Transparence, les missions d'*enforcement* effectuées par la CSSF ont pour objectif principal de déceler et de remédier aux manquements relatifs à la conformité de l'information financière publiée après l'admission des titres d'un émetteur à la négociation sur un marché réglementé. Lorsque l'*enforcement* est effectué dans le cadre de l'approbation d'un prospectus d'admission, il a pour but de s'assurer que les informations financières qui seront publiées dans le prospectus sont conformes au référentiel comptable applicable.

Ces missions visent à protéger les intérêts des utilisateurs de l'information financière publiée par les émetteurs et à accroître la confiance du public dans les marchés d'actifs financiers européens à travers une meilleure qualité, comparabilité et fiabilité de l'information financière publiée. Elles contribuent également à la convergence de l'application des standards comptables utilisés par les émetteurs au niveau européen.

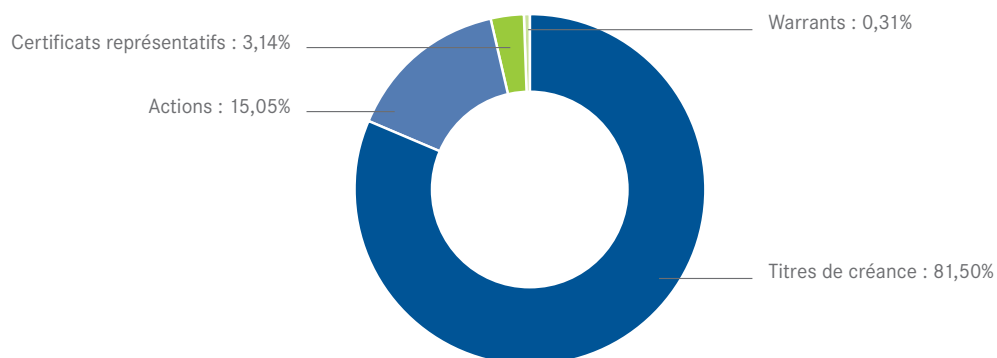
• Population concernée par l'enforcement

Dans le cadre de la loi Transparence, et en tenant compte des exemptions prévues à l'article 7 de la loi, la population d'émetteurs qui entrent dans le champ d'application de l'enforcement au 1^{er} janvier 2011 s'élève à 319 entités qui ont les caractéristiques suivantes.

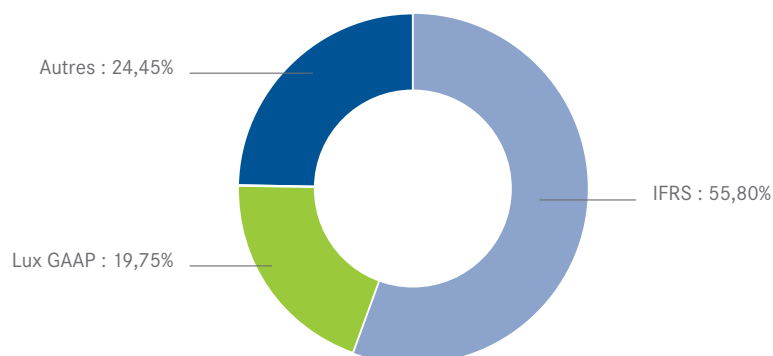
Répartition des 319 émetteurs par pays du siège social



Répartition des 319 émetteurs par type de valeurs mobilières admises à la négociation



Répartition des 319 émetteurs selon le référentiel comptable utilisé pour l'élaboration de l'information financière



4.1.2. Attributions et moyens à la disposition de la CSSF

• Pouvoirs et sanctions

Les pouvoirs et sanctions à la disposition de la CSSF en matière d'*enforcement* sont prévus par les articles 22, 25 et 26 de la loi Transparence.

Les principes appliqués par la CSSF visent à prendre les mesures appropriées et, le cas échéant, à demander formellement une correction lorsqu'une irrégularité matérielle dans l'information financière est détectée. Les mesures prises doivent être efficaces, opportunes et proportionnelles à l'irrégularité commise et sont destinées à améliorer l'intégrité et la confiance des marchés.

En fonction des résultats des revues effectuées, la CSSF décide de prendre ou non une décision d'*enforcement*, et, le cas échéant, des mesures ou sanctions administratives, voire d'engager des poursuites pénales envers l'émetteur, en application de la loi Transparence.

Ainsi, en cas d'erreurs constatées dans l'information financière publiée, la CSSF peut exiger, suivant la matérialité du manquement :

- une correction de l'irrégularité ou une amélioration de l'information dans les prochains documents émis par l'émetteur,
- une information publique, *via* la presse ou tout autre moyen adapté, de l'irrégularité constatée et/ou de la correction à apporter,
- une correction immédiate de l'irrégularité constatée avec soumission et publication d'une nouvelle information financière.

Ces décisions et actions sont communiquées sous forme de recommandations, de demandes formelles ou d'injonctions.

Lorsque les revues *enforcement* portent sur les informations financières incluses dans un prospectus en cours d'approbation, les pouvoirs et sanctions à la disposition de la CSSF en la matière sont prévus par les articles 22, 25 et 26 de la loi Prospectus. Les décisions prises par la CSSF visent alors à demander à l'émetteur potentiel de corriger, amender ou améliorer les informations incluses dans le prospectus avant son approbation définitive et donc sa publication.

• Types de revues

Pour les émetteurs sélectionnés dans le cadre de la loi Transparence, les revues proprement dites suivent une approche orientée sur les risques, le degré d'intensité des contrôles pratiqués étant corrélé au caractère risqué et sensible reconnu à l'émetteur.

Le programme de contrôle, formellement défini et revu chaque année pour la population d'émetteurs sélectionnés, couvre :

- soit une revue globale de l'application correcte du référentiel comptable applicable à l'émetteur (ci-après désignée par «revue générale»),
- soit une revue de problèmes spécifiques (application correcte d'une norme, traitement d'un sujet particulier, etc.) définis préalablement en fonction de leur importance, de leur impact potentiel, etc. (ci-après désignée par «revue spécifique»).

Selon l'intensité des travaux ou les cas rencontrés, ces revues s'accompagnent de contrôles sur place, de réunions et de contacts directs avec des représentants de l'émetteur et/ou de son auditeur externe afin d'analyser les problèmes et les questions les plus sensibles et d'obtenir des informations, documents et autres éléments probants nécessaires à la réalisation du contrôle.

4.1.3. Déroulement de l'enforcement

• Méthode de sélection

La méthode de sélection des émetteurs soumis à un *enforcement* dans le cadre de la loi Transparence suit une approche orientée sur les risques qui ont été définis comme résultant de :

- la probabilité d'une erreur dans l'information financière publiée, et
- l'impact qu'aurait cette erreur sur les investisseurs et la confiance des marchés.

Cette approche est complétée par une rotation et une méthode aléatoire d'échantillonnage dont un des objectifs est de soumettre à un contrôle tous les trois ans les émetteurs concernés par l'*enforcement* et considérés comme les plus risqués.

La CSSF considère entre autres les facteurs de risque suivants pour mesurer la probabilité d'une erreur dans l'information financière publiée par l'émetteur :

- historique de conformité (aspects liés à la révision des comptes, plaintes, réclamations, poursuites judiciaires, etc.),
- structure financière de l'entité,
- existence de problèmes propres ou comptables spécifiques.

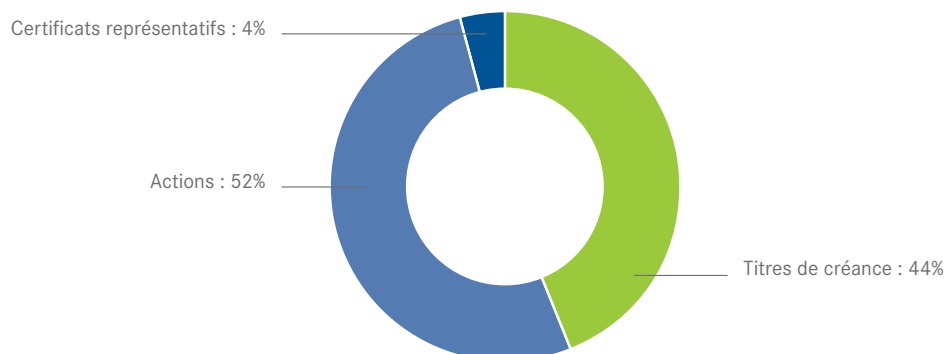
Pour évaluer l'impact d'une erreur dans l'information financière d'un émetteur sur la confiance des marchés et la protection des investisseurs, la CSSF retient les facteurs de risque suivants :

- type de valeurs mobilières émises,
- capitalisation boursière,
- nombre/nature des investisseurs et *free float* moyen,
- profil de l'émetteur.

• Revues effectuées en 2011

En 2011, des revues générales ont été réalisées pour plus du tiers des émetteurs que la CSSF considère, sur base de son approche orientée sur les risques, comme étant les plus risqués. Ces revues se sont concentrées principalement sur les états financiers annuels 2010 ainsi que sur les états financiers semestriels de l'exercice 2010 et de l'exercice 2011, si ces derniers étaient disponibles lors de la réalisation des revues. À noter également que tous les émetteurs concernés par ces revues publiaient leur information financière consolidée selon les normes IFRS.

Répartition des revues générales réalisées en 2011 par type d'émetteur (selon les valeurs mobilières admises à la négociation)



Trois revues spécifiques ont été effectuées en 2011 :

- Revue de la présentation des états financiers annuels établis selon les normes IFRS : pour un échantillon de 146 émetteurs ayant établi leurs états financiers au titre de l'exercice 2010 selon les normes IFRS, la CSSF a analysé le respect de certaines exigences minimales requises par les normes IFRS suivantes : IAS 1 «Présentation des états financiers», IAS 10 «Événements postérieurs à la date de clôture» et IFRS 8 «Secteurs opérationnels».
- Revue de la présentation des états financiers semestriels établis selon les normes IFRS : pour un échantillon de 116 émetteurs ayant établi leurs états financiers semestriels au titre de l'exercice 2011 selon les normes IFRS, la CSSF a analysé le respect des exigences requises par la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire».
- Revue des informations liées aux expositions aux dettes souveraines présentées dans les états financiers annuels 2010 et semestriels 2011 établis selon les normes IFRS pour certains établissements de crédit luxembourgeois : dans le cadre des travaux réalisés par l'ESMA, la CSSF a analysé les informations liées aux expositions aux dettes souveraines présentées dans les états financiers annuels 2010 et semestriels 2011 établis selon les normes IFRS de certains établissements de crédit luxembourgeois.

4.2. Constats et perspectives

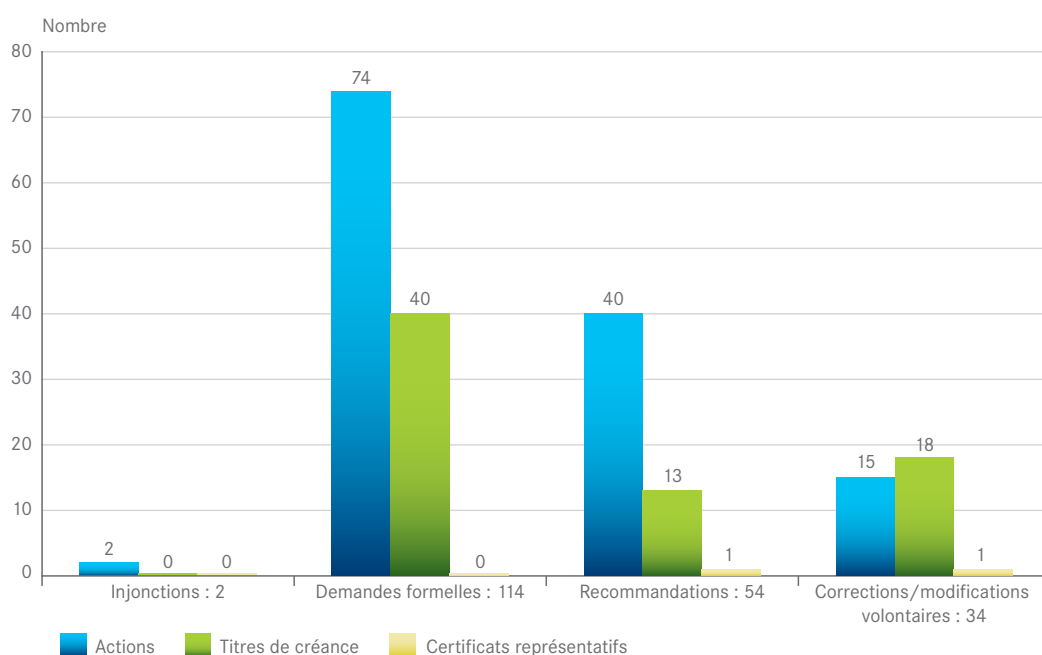
4.2.1. Résultats des travaux réalisés en 2011

• Revues générales

Dans le cadre de ces revues, la CSSF a été amenée à prendre des décisions, sous forme d'injonctions, de demandes formelles et de recommandations, 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.

En ce qui concerne les données chiffrées détaillées dans les graphiques ci-après, il est à noter que chaque émetteur ayant fait l'objet d'une revue a pu recevoir plusieurs demandes formelles, recommandations ou a pu s'engager à modifier ou à corriger de lui-même plusieurs manquements relevés.

Répartition des décisions prises par la CSSF suite aux revues générales réalisées en 2011 par type d'émetteurs (selon les valeurs mobilières admises à la négociation)



Les graphiques suivants ventilent les demandes formelles et les recommandations émises en 2011 en fonction des normes IFRS concernées.

Répartition des demandes formelles émises en 2011 selon les normes IFRS concernées

Normes	Nombre	
IFRS 7	52	
IAS 1	11	
IAS 19	10	
IAS 39	9	
IAS 10	3	
IAS 24	3	
IAS 40	3	
Autres	23	
Total	114	

Répartition des recommandations émises en 2011 selon les normes IFRS concernées

Normes	Nombre	
IFRS 7	20	
IAS 1	10	
IAS 24	4	
IAS 39	3	
IFRS 8	3	
IAS 17	2	
IAS 19	2	
IAS 40	2	
Autres	8	
Total	54	

• Revues spécifiques

Revue de la présentation des états financiers annuels établis selon les normes IFRS

Les constats faits suite à cette revue ont amené la CSSF à publier un communiqué de presse le 29 juin 2011 rappelant certaines exigences minimales en matière d'informations à inclure dans les états financiers établis selon les normes IFRS, et plus particulièrement sur le respect des normes IAS 1 «Présentation des états financiers», IAS 10 «Événements postérieurs à la date de clôture» et IFRS 8 «Secteurs opérationnels».

Revue de la présentation des états financiers semestriels établis selon les normes IFRS

Les constats faits suite à cette revue ont également amené la CSSF à publier un communiqué de presse le 9 décembre 2011 rappelant certaines exigences de la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire», en matière de présentation et d'informations à donner, à respecter dans les états financiers semestriels établis selon les normes IFRS.

Revue des informations liées aux expositions aux dettes souveraines présentées dans les états financiers annuels 2010 et semestriels 2011 établis selon les normes IFRS pour certains établissements de crédit luxembourgeois

Suite à la revue et dans le cadre de sa collaboration étroite avec l'ESMA, la CSSF a relayé, *via* son communiqué de presse du 29 novembre 2011, les déclarations de l'ESMA du 25 novembre 2011 relatives au traitement comptable des dettes souveraines dans les états financiers établis selon les normes IFRS. Ce communiqué mettait en exergue :

- les éléments principaux en relation avec l'exposition aux dettes souveraines qui devaient être pris en considération par les émetteurs et leurs auditeurs dans les états financiers annuels 2011, et
- l'opinion de l'ESMA, fondée sur une enquête réalisée auprès des autorités nationales compétentes (dont la CSSF), quant au traitement comptable de la dette souveraine grecque dans les états financiers semestriels 2011 en IFRS de certains émetteurs de l'EEE.

L'ESMA a publié ces informations afin de promouvoir une application cohérente de la réglementation européenne applicable aux valeurs mobilières et aux marchés, et particulièrement des normes IFRS. Elles faisaient suite au communiqué du 28 juillet 2011 dans lequel l'ESMA alertait les émetteurs sur la nécessité d'une transparence accrue et de l'application des normes IFRS pertinentes dans leurs états financiers concernant les expositions aux dettes souveraines.

• Contrôles dans le cadre de l'émission de prospectus

Au cours de l'année 2011, des revues *enforcement* ont été effectuées dans le cadre du processus d'approbation de prospectus, et plus particulièrement en cas de demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Les sujets couverts et les questions traitées ont concerné principalement :

- la préparation de données *pro-forma*,
- le traitement de regroupements d'entreprises sous contrôle commun,
- des problématiques de consolidation,
- des questions d'équivalence aux normes IFRS.

4.2.2. Principales observations et recommandations

La CSSF recommande, d'une manière générale, aux émetteurs de privilégier dans l'annexe à leurs états financiers la pertinence des sujets abordés plutôt qu'une approche essentiellement exhaustive, visant à reprendre intégralement les exigences et descriptions telles que présentées dans les normes, qui ne permet pas ou peu d'identifier les problématiques et sujets importants et spécifiques à l'émetteur.

Dans le cadre des revues *enforcement* réalisées, les manquements récurrents relevés concernent principalement les sujets suivants :

- les jugements et les hypothèses retenus dans l'établissement des états financiers et les méthodes d'évaluation des instruments financiers à la juste valeur ;
- les méthodes retenues pour l'identification, l'évaluation et la comptabilisation des dépréciations ou *impairments* sur les actifs financiers détenus, notamment pour les titres disponibles à la vente :

Étant donné la pertinence de ces données pour la compréhension globale des états financiers, la CSSF demande aux émetteurs de veiller à donner une information claire, précise et détaillée sur les jugements, hypothèses et méthodes retenus, comme requis par les normes IFRS applicables en la matière.

- la qualité et l'exhaustivité des informations données sur la gestion des risques :

La norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » impose aux émetteurs de fournir des informations dans leurs états financiers, de manière à permettre aux utilisateurs d'évaluer la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels l'émetteur est exposé ainsi que la façon dont celui-ci gère ces risques. La CSSF demande aussi aux émetteurs de s'assurer de la qualité et de la pertinence des informations données en la matière.

- la qualité et l'exhaustivité des informations données et les traitements des avantages du personnel :

La norme IAS 19 «Avantages du personnel» impose aux émetteurs de présenter différentes informations, dont certaines hypothèses, relatives notamment aux obligations postérieures à l'emploi.

- l'exhaustivité des informations données pour les segments opérationnels :

La norme IFRS 8 «Secteurs opérationnels» impose aux émetteurs, y compris à ceux ne présentant qu'un unique secteur opérationnel, de donner des informations spécifiques à l'émetteur à l'échelle de l'entité.

- la présentation et l'exhaustivité des informations données dans le cadre des états financiers intérimaires :

La norme IAS 34 «Information financière intermédiaire» spécifie notamment le contenu minimal des états financiers intérimaires ainsi que les périodes pour lesquelles ces informations doivent être présentées. Elle traite également des méthodes comptables et d'évaluation ainsi que des informations à fournir dans les notes explicatives.

4.2.3. Perspectives pour la campagne 2012

La campagne *enforcement* prévue pour l'exercice 2012 suit une approche similaire à celles des exercices précédents. La population d'émetteurs tombant dans le champ d'application de l'*enforcement* selon la loi Transparence est stable par rapport à l'exercice précédent. Pour la sélection d'émetteurs soumis aux revues *enforcement*, une alternance de revues générales et de revues spécifiques plus ciblées est envisagée.

De plus, dans le cadre de la clôture des comptes 2011, la CSSF a décidé d'alerter, *via* un communiqué de presse publié le 6 janvier 2012, les 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 de revues prévue pour l'année 2012.

Ainsi, dans un contexte de marchés difficiles, caractérisés par de fortes tensions et une grande volatilité, la CSSF sera particulièrement attentive aux informations à donner sur l'exposition aux risques liés aux instruments financiers ainsi qu'aux problématiques de valorisation et de dépréciation éventuelle des actifs, problématiques concernant principalement :

- des instruments financiers,
- des actifs non financiers, avec une attention spécifique portée à la comptabilisation d'actifs d'impôts différés sur les pertes reportées et aux dépréciations d'actifs corporels et incorporels y compris le *goodwill*.

Les contrôles porteront autant sur les aspects propres à la détermination et à la comptabilisation de ces évaluations et dépréciations éventuelles que sur les informations à fournir dans les états financiers relatives aux méthodes et hypothèses retenues.

De plus, dans le prolongement des revues réalisées en 2011, la CSSF veillera également aux traitements réservés aux normes d'application récente comme la norme IFRS 8 sur les secteurs opérationnels et la norme IFRS 3 révisée sur les regroupements d'entreprises.

Enfin, plus généralement, les rapports de gestion préparés par les émetteurs feront l'objet d'une attention particulière afin de s'assurer que leur forme et leur contenu respectent la législation et la réglementation applicables, dont notamment les exigences de la loi OPA pour les émetteurs d'actions luxembourgeois.

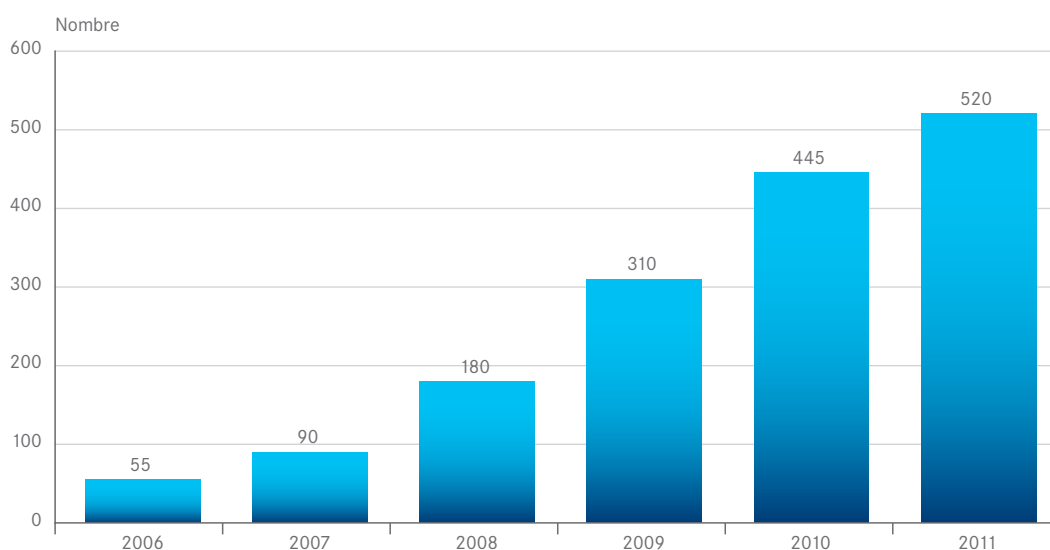
4.3. Coopération européenne : les travaux du CRSC (Corporate Reporting Standing Committee) sur l'information financière et comptable

Les travaux de l'ESMA dans le domaine de la comptabilité, de l'audit, de l'information périodique et du stockage de l'information réglementée sont menés par le CRSC (voir aussi le point 2.2.3. du Chapitre I «La Surveillance générale et la coopération internationale»). Les thèmes propres à l'*enforcement* sont débattus au sein du sous-groupe EECS (European Enforcers Coordination Sessions).

L'EECS est composé de 38 membres représentant les différentes autorités nationales compétentes des États membres dans le domaine de l'*enforcement*. Il a pour objectif de recenser et de faire partager les principales décisions prises en matière d'application des normes IFRS de manière à garantir une approche convergente de la supervision, par les autorités nationales compétentes, de l'application des normes IFRS par les sociétés cotées sur un marché réglementé européen.

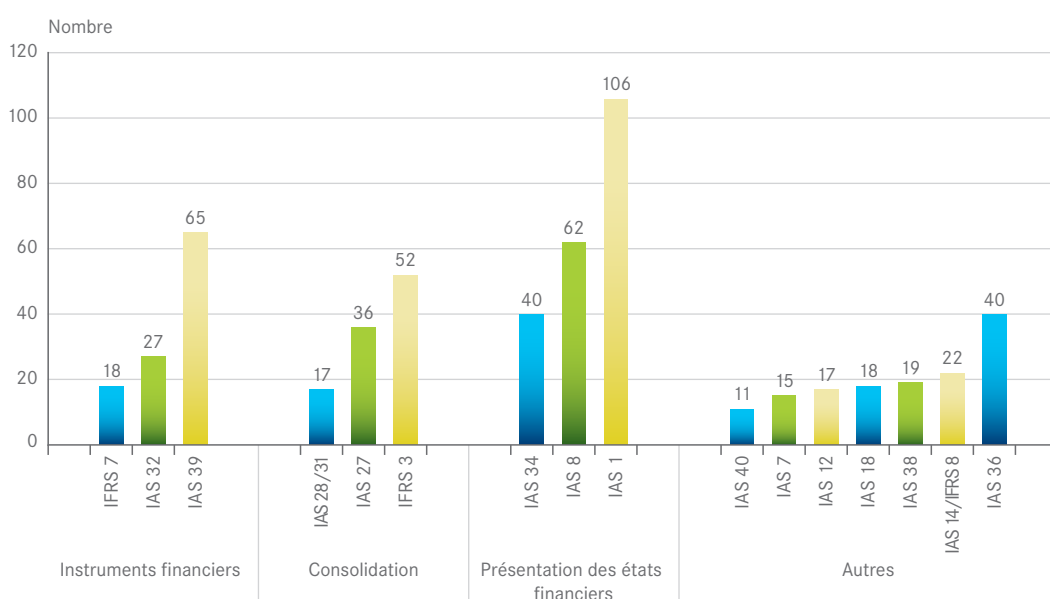
Les décisions présentées et discutées lors des réunions de l'EECS sont saisies dans une base de données dédiée qui compte 520 décisions au 31 décembre 2011.

Évolution du nombre de décisions depuis la mise en place de la base de données EECS



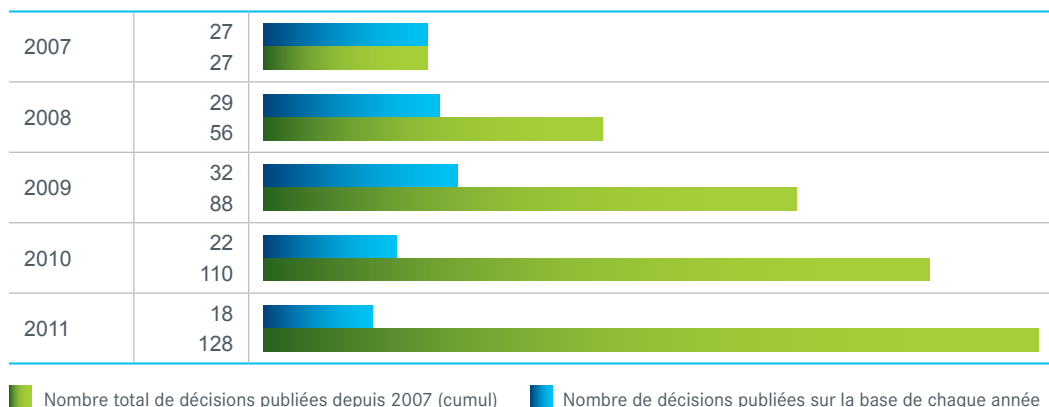
Ces décisions se répartissent comme suit en fonction des principales normes concernées (à noter qu'une même décision peut porter sur plusieurs normes).

Principales normes concernées par les décisions dans la base de données au 31 décembre 2011



Depuis 2007, l'EECS publie régulièrement des extraits de sa base de données. Ainsi, deux extraits supplémentaires, contenant au total dix-huit décisions, ont été publiés en 2011, portant à 128 le nombre de décisions ayant fait l'objet d'une publication.

Décisions publiées



5. SURVEILLANCE DES MARCHÉS ET DES OPÉRATEURS DE MARCHÉ

5.1. Les déclarations des transactions sur instruments financiers

5.1.1. 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) No 1287/2006 du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive MiFID et clarifiées par les instructions de la circulaire CSSF 07/302.

Dans le cadre de la révision de la directive MiFID, la Commission européenne a publié le 20 octobre 2011 une proposition de règlement (MiFIR) qui contient de nouvelles obligations en matière de déclaration des transactions sur instruments financiers aux autorités compétentes. Selon cette proposition, toutes les transactions sur instruments financiers devront être déclarées aux autorités, sauf celles portant sur des instruments financiers qui ne sont pas négociés de manière organisée et qui ne risquent pas de donner lieu à des abus de marché. Les déclarations comporteront par ailleurs des détails relatifs à l'identité des clients pour le compte desquels les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ont exécuté les transactions ainsi que des données relatives à l'identité des personnes responsables de l'exécution des transactions. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement devront aussi transmettre les données permettant d'identifier les clients lorsqu'ils enverront des ordres pour exécution à d'autres entités. S'ils décident de ne pas transmettre les détails relatifs à l'identité des clients, ils devront déclarer à l'autorité compétente les détails relatifs aux ordres transmis.

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

Au 31 décembre 2011, 239 entités (établissements de crédit et entreprises d'investissement de droit luxembourgeois et succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement de droit étranger) tombent dans le champ d'application de l'article 28 de la loi MiFID et sont potentiellement concernées par le régime de déclaration des transactions sur instruments financiers (238 entités en 2010).

Il s'agit de 142 banques (144 en 2010) et de 97 entreprises d'investissement (94 en 2010). 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 2011, 102 entités (103 en 2010), dont 88 banques (89 en 2010) et 14 entreprises d'investissement (*idem* en 2010), doivent envoyer des déclarations de transactions à la CSSF, du fait que 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 2011, la CSSF a poursuivi ses contrôles sur la qualité des données envoyées par les entités soumises à l'obligation de déclarer les transactions sur instruments financiers. Les déclarations de transactions sur instruments financiers de quinze entités ont ainsi fait l'objet d'un contrôle détaillé par la CSSF. Ces contrôles ont été décidés principalement à la suite de manquements constatés au niveau des reportings respectifs de ces entités dans le cadre de la surveillance journalière des marchés. Les principaux éléments non conformes détectés dans le cadre des contrôles ont été des transactions non déclarées tombant dans le champ d'application, des lieux d'exécution et des contreparties à la transaction erronés, des délais de déclaration non respectés, des « exécutions de transactions » au sens de la circulaire CSSF 07/302 regroupées en une seule déclaration de transaction ainsi que des déclarations de transactions rejetées non corrigées.

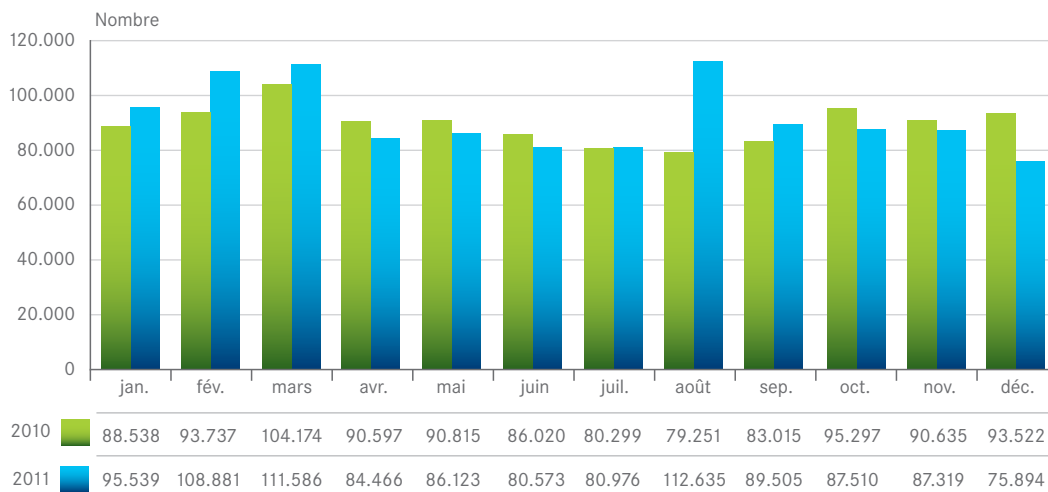
Parallèlement à la revue individuelle du reporting effectué par les entités évoquées ci-dessus, la CSSF a procédé à des contrôles plus généraux couvrant l'ensemble des entités soumises à l'obligation de déclarer les transactions sur instruments financiers. Ces contrôles ont été basés sur des typologies d'erreurs et/ou d'irrégularités et ont été effectués aux fins de détection des manquements suivants : délais de déclaration non respectés, envois irréguliers des fichiers de déclarations de transactions (*reporting gaps*), déclarations de transactions rejetées non corrigées, prix et/ou quantités improbables dans les déclarations de transactions et contreparties erronées dans le cas d'internalisation des transactions.

Des lettres d'observations ont été envoyées aux entités concernées à des fins de clarification et de correction des manquements constatés. Dans ce contexte, une entrevue a aussi été organisée dans les locaux de la CSSF. Dans certains cas, une deuxième intervention de la part de la CSSF s'est avérée nécessaire en vue de la correction d'erreurs et/ou d'irrégularités et d'une amélioration des systèmes de reporting des entités en question.

5.1.3. Évolution des déclarations de transactions sur instruments financiers

En 2011, le nombre de déclarations de transactions envoyées par les entités et acceptées par la CSSF était de 1.101.007 (+2,33% par rapport à 2010).

Volume mensuel des déclarations MiFID acceptées en 2010 et en 2011

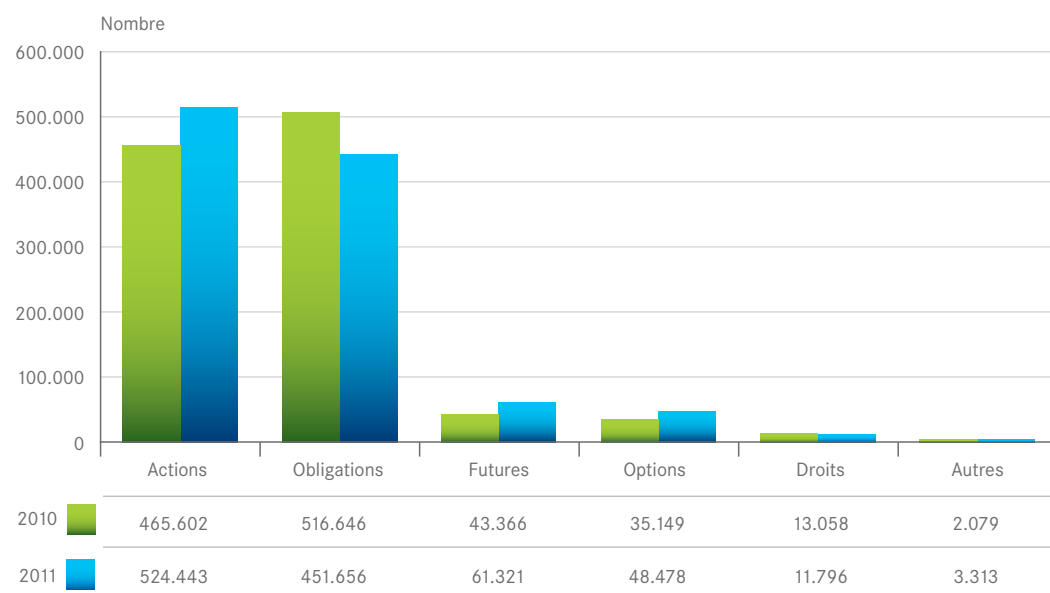


Ventilation par mois des transactions par type d'instrument en 2011

	Actions	Obligations	Futures	Options	Droits	Autres	Total mensuel
Code CFI	(Exxxxx)	(Dxxxxx)	(Fxxxxx)	(Oxxxxx)	(Rxxxxx)	(Mxxxxx)	
Janvier	49.654	37.509	3.202	3.430	1.595	149	95.539
Février	59.254	41.295	3.508	3.527	954	343	108.881
Mars	55.084	42.964	7.239	4.403	1.670	226	111.586
Avril	44.637	33.553	2.744	2.420	1.019	93	84.466
Mai	38.093	39.890	3.026	3.595	1.153	366	86.123
Juin	40.454	31.296	3.784	3.783	1.014	242	80.573
Juillet	39.388	32.682	3.331	4.362	975	238	80.976
Août	59.899	34.451	10.711	6.458	838	278	112.635
Septembre	37.074	37.876	9.250	4.284	588	433	89.505
Octobre	36.394	41.675	4.999	3.276	775	391	87.510
Novembre	33.728	43.220	5.468	4.081	591	231	87.319
Décembre	30.784	35.245	4.059	4.859	624	323	75.894
Total annuel	524.443	451.656	61.321	48.478	11.796	3.313	1.101.007

En termes relatifs, la majorité des déclarations concernait en 2011 des transactions sur actions (47,63%), suivies par les transactions sur obligations (41,02%). Les parts respectives des transactions sur les autres types d'instruments étaient faibles (*futures* : 5,57%, *options* : 4,40%, *droits* : 1,07%, *autres* : 0,30%).

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.

5.2. La surveillance des bourses

L'établissement au Luxembourg d'un marché réglementé est subordonné à un agrément écrit du Ministre des Finances. Le Titre 1 du chapitre 1 de la loi MiFID reprend les conditions d'agrément et les exigences applicables aux marchés réglementés. Au cas où l'opérateur d'un tel marché réglementé est établi au Luxembourg, il doit également obtenir un agrément en tant que PSF spécialisé conformément à la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les actes afférents à l'organisation et à l'exploitation du marché réglementé se font sous la surveillance de la CSSF.

Suivant les dispositions de la loi MiFID, l'exploitation d'un système multilatéral de négociation (MTF) fait partie de la liste 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 professionnels du secteur financier et fait partie de la catégorie des PSF spécialisés.

Dans le contexte de sa mission de surveillance, la CSSF a eu plusieurs entretiens et échanges de courrier avec la SBL. Sur base des rapports analytiques transmis par la SBL et sur base de l'accès électronique aux informations sur les transactions boursières, la CSSF suit les activités de marché et les problèmes rencontrés en relation avec ces activités. L'évolution de la situation financière de la SBL se fait notamment sur base du reporting mensuel envoyé par la SBL.

Au 31 décembre 2011, la SBL comptait 67 membres. En ce qui concerne l'évolution des activités de marché, le volume des transactions sur les deux marchés opérés par la SBL a atteint EUR 262,44 millions en 2011 contre EUR 219,16 millions en 2010, ce qui représente une hausse de 19,75%. Cette évolution est principalement due à une hausse importante des échanges dans le segment des valeurs à revenu fixe qui, en 2011, représentaient 55,02% du volume échangé.

En 2011, la SBL a stabilisé sa position dans le domaine de la cotation de valeurs internationales. 9.045 nouvelles valeurs ont été admises, contre 9.350 en 2010, soit une légère baisse de 3,26%. Parmi celles-ci, 7.982 valeurs ont été admises sur le marché réglementé «Bourse de Luxembourg» et 1.063 sur le marché «Euro MTF». Les instruments admis en 2011 se répartissaient en 5.921 obligations, 2.269 *warrants*, 822 OPC et 33 actions, parts et certificats.

Au 31 décembre 2011, les deux marchés opérés par la SBL comptaient un total de 44.369 lignes de cotation, contre 44.916 en 2010, réparties en 29.243 obligations, 8.346 *warrants*, 6.440 OPC et 340 actions, parts et certificats. Dans le segment des actions, les GDR (*Global Depositary Receipts*) continuent à représenter la majorité des instruments cotés.

Au niveau des services de diffusion offerts par la SBL, plus de 25.000 avis officiels ont été publiés sur le portail de la SBL et 456 déposants et 505 émetteurs utilisent le service OAM (*Officially Appointed Mechanism*) de la SBL.

L'indice LuxX a clôturé l'année 2011 à 1.135,10 points et affiche ainsi une baisse de 26,39% sur une année. En ce qui concerne la composition du panier servant de base au calcul de l'indice LuxX, le Comité de direction de la SBL a arrêté que la société Aperam y est incluse à partir du 1^{er} mars 2011 et que la société Dexia n'en fait plus partie à partir du 2 janvier 2012.

6. ENQUÊTES ET COOPÉRATION

La CSSF est l'autorité administrative compétente pour veiller à l'application des dispositions de la loi relative aux abus de marché. Cette loi a pour but 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.

6.1. Enquêtes initiées par la CSSF

En 2011, la CSSF a ouvert six enquêtes en matière de délits d'initiés et/ou de manipulation de cours. Dans le cadre de la collecte d'éléments d'information relatifs à des dossiers d'enquêtes nationales, la CSSF a organisé six auditions de personnes impliquées. Ces entretiens permettent aux personnes intéressées d'être entendues en fait et en droit, et notamment d'exposer les raisons à l'origine des transactions effectuées et d'apporter des éléments permettant à la CSSF de mieux apprécier le dossier.

Les différents éléments d'information et les pièces obtenues au cours des investigations ont permis à la CSSF de conclure dans un dossier à la commission d'un délit d'initié et de le sanctionner par conséquent, de transmettre deux dossiers aux autorités judiciaires et de clôturer les dossiers restants sans suites. Les vérifications en relation avec une enquête continuent en 2012.

La CSSF a en outre renforcé son contrôle du respect de l'obligation découlant de l'article 17 de la loi relative aux abus de marché et a prononcé cinq injonctions envers des dirigeants concernés.

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

6.2.1. Enquêtes en matière de délits d'initiés

Au cours de l'année 2011, la CSSF a traité 34 requêtes concernant des enquêtes en matière de délits d'initiés (29 en 2010). La CSSF a traité toutes ces requêtes avec la diligence requise en matière de coopération entre autorités et a, en outre, organisé au Luxembourg cinq entretiens avec des personnes intéressées auxquels des agents d'autorités compétentes étrangères ont en partie pu assister.

6.2.2. Enquêtes en matière de manipulation de cours, de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes et d'autres infractions à la législation

La CSSF a reçu sept requêtes en matière de manipulation de cours (huit en 2010), cinq requêtes en matière de violation de l'obligation de déclaration des participations importantes (*idem* en 2010) et quinze requêtes diverses relatives à des sociétés luxembourgeoises et/ou à leurs dirigeants (quatre en 2010). La CSSF a répondu à toutes ces requêtes dans le cadre de ses compétences légales.

6.3. Notifications d'opérations suspectes

Conformément à l'article 12 de la loi relative aux abus de marché, tout établissement de crédit ou autre professionnel du secteur financier établi au Luxembourg est tenu d'avertir la CSSF s'il a des raisons de soupçonner qu'une opération pourrait constituer une opération d'initiés ou une manipulation de marché. La circulaire CSSF 07/280, telle que modifiée, apporte des précisions relatives à l'application de l'article 12 précité. Le non-respect de cette obligation peut donner lieu à une amende administrative allant de EUR 125 à EUR 150.000.

En application de l'article 12 précité, la CSSF a reçu dix-sept déclarations d'opérations suspectes en 2011 (seize en 2010). En cas d'admission des instruments financiers sous-jacents à un ou plusieurs marchés étrangers, l'information notifiée a été transmise 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 les accords multilatéraux de coopération. Les informations transmises peuvent, le cas échéant, aboutir à l'ouverture d'enquêtes par ces autorités.

En 2011, la CSSF a reçu huit notifications d'opérations suspectes transmises par des autorités étrangères (cinq en 2010) et les a analysées avec toutes les diligences requises.



Agents engagés en 2011 et 2012 : Services «Surveillance des marchés d'actifs financiers», «Supervision publique de la profession de l'audit» et «Audit interne»

De gauche à droite : Carine BRANDENBURGER, Cédric MARCHAL, Jacqueline PICARD, Antonio COLINO, Valérie LECOINTE, Stefan WEYAND, Mathieu ANTOINE, Hanna KLATTENHOFF, Robert NOSSEK

LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS

1. Les activités en 2011
2. La pratique de la surveillance des systèmes d'informations



1. LES ACTIVITÉS EN 2011

Le présent chapitre porte sur la surveillance des systèmes d'informations des professionnels financiers, dont essentiellement les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les PSF spécialisés. Pour ce qui est de la surveillance spécifique des PSF de support, il y a lieu de se référer au point 3. du Chapitre III «La surveillance des PSF».

1.1. Participations aux groupes nationaux

En 2011, le service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» a représenté la CSSF au sein des comités, commissions, associations ou groupes de travail suivants :

- ABBL - Commission Moyens de Paiement , Standardisation et Informatique. La commission à laquelle la CSSF participe en tant qu'observateur, a traité les thèmes en rapport avec les systèmes de paiement et de compensation, les cartes bancaires, les systèmes de domiciliations des créances et, principalement, le chantier européen du SEPA (*Single European Payment Area*) coordonné par l'EPC (European Payment Council). Les aspects des vulnérabilités spécifiques à l'utilisation de services financiers par Internet y sont également abordés.
- CRP Henri Tudor et le programme INNOFinance initié en 2007.
- Institut Luxembourgeois de la Normalisation, de l'Accréditation, de la Sécurité et qualité des produits et services (ILNAS). Cette administration sous la tutelle du Ministre de l'Économie a été créée par la loi du 20 mai 2008 et a démarré ses activités le 1^{er} juin 2008.
- Operational Crisis Prevention Group for the financial sector (OCPG) sous l'égide de la Banque centrale du Luxembourg. La mission de l'OCPG consiste à identifier les risques supportés par le secteur financier au regard des infrastructures critiques, afin de proposer des mesures permettant de prévenir une éventuelle crise opérationnelle qui perturberait le fonctionnement des professionnels financiers et mettrait notamment en danger le bon déroulement des opérations monétaires.

1.2. Collaboration internationale

1.2.1. Collaboration au sein du SESF

À la suite de la création du Système européen de surveillance financière (SESF), une adaptation du système d'informations de l'EBA et de l'ESMA était nécessaire afin de traiter les informations venant des autorités de surveillance nationales. Plusieurs projets informatiques en matière de surveillance des marchés financiers ont été identifiés. Ils visent à harmoniser l'échange des informations financières et ceci à travers une plateforme centralisée auprès d'une de ces deux nouvelles institutions.

Afin de coordonner ces projets paneuropéens, la CSSF participe aux organes de gouvernance en matière de technologie des systèmes d'informations, à savoir l'IT Management and Governance Group (ITMG) auprès de l'ESMA et l'Information Technology Sounding Board (ITSB) auprès de l'EBA. Ces groupes sont composés de responsables informatiques des autorités de surveillance des États membres et se sont réunis huit fois au cours de l'année 2011.

Étant donné les délais très courts pour la mise en place des nouveaux types de reporting, l'EBA avait pris la décision de sous-traiter son système d'informations auprès d'une autorité nationale, à savoir la Banque de France. Ce système peut traiter plusieurs types de reporting sous format XBRL (FINREP, COREP et KRI). Un groupe de travail a été mis en place sous la responsabilité de l'ITSB pour standardiser les taxonomies XBRL (voir également le point 3. du Chapitre XVI «L'organisation interne de la CSSF»).

En parallèle, des travaux sont en cours pour élaborer un registre des institutions financières européennes. À l'aide de ce registre, il sera possible de consulter les indicateurs des risques clés pour chaque institution financière de l'EEE.

Depuis 2007, l'ESMA dispose de son propre système d'informations utilisé principalement pour échanger des données sur les transactions sur actifs financiers selon les exigences définies par la directive MiFID. Depuis 2011, le réseau TREM est également utilisé pour collecter les informations venant des agences de notation afin d'alimenter un référentiel central regroupant des données relatives à l'activité de notation. Ce système, appelé CEREP (*Central Rating Repository*), a pour objectif d'améliorer la transparence et de contribuer à la protection des investisseurs en fournissant notamment des informations cohérentes et comparables sur la performance historique des notations attribuées par les agences de notation (voir <http://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/ratingActivity.xhtml>).

Fin 2011, l'ESMA a lancé une étude de faisabilité pour analyser les transactions à haute fréquence (*high frequency trading*). Il s'agit de transactions qui s'exécutent en termes de millièmes de secondes à l'aide d'ordinateurs très puissants et qui représentent 50 à 80% des volumes échangés sur les marchés. Un groupe de travail de l'ITMG a été chargé d'étudier les exigences techniques afin de mettre en place un système de surveillance de ces transactions.

1.2.2. IT Supervisory Group

La CSSF participe depuis de nombreuses années au groupe de travail international IT Supervisory Group (ITSG). La réunion annuelle internationale, qui s'est tenue sous l'égide des autorités mexicaines, a permis de faire le point et d'échanger des informations avec les autres régulateurs sur les thèmes des outils méthodologiques de surveillance et d'audit basés sur l'analyse des risques, des cyberattaques, de la disponibilité des systèmes et applications informatiques, des fraudes aux cartes de paiement, de la sous-traitance, particulièrement dans le cadre du *cloud computing* pour le secteur financier et d'autres sujets récurrents ou d'actualité qui ont un impact sur la surveillance prudentielle en matière informatique.

La CSSF a organisé en 2011 la réunion européenne de l'ITSG qui a accueilli les représentants de huit pays (Allemagne, Belgique, Espagne, Italie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni) et qui a abordé les sujets sous un angle plus ciblé en tenant compte des spécificités du cadre légal de l'UE.

1.2.3. The European Forum on security of retail payments (Forum SecuRe Pay)

Créé en 2011 à l'initiative du Payment and Settlement Systems Committee (PSSC) de la Banque centrale européenne (BCE), le Forum est présidé par la BCE. Le Luxembourg y est représenté par la CSSF et la Banque centrale du Luxembourg en tant que membres actifs. Il s'agit d'une coopération volontaire entre autorités visant à faciliter une connaissance et une compréhension commune, en particulier entre les banques centrales nationales et les autorités de supervision de prestataires de services de paiement, des risques et enjeux dans le domaine de la sécurité des paiements *retail*. Le Forum traite des enjeux concernant les instruments et services de paiement électroniques disponibles au sein des États membres de l'UE/EEE ou fournis par des prestataires localisés dans un État membre de l'UE/EEE. Les travaux du Forum portent sur la chaîne de traitement complète des services de paiement *retail* électroniques (à l'exclusion des chèques et des espèces), indépendamment du canal de paiement utilisé. Le Forum vise en particulier les domaines présentant des faiblesses et vulnérabilités majeures et, le cas échéant, émet des recommandations en vue de redresser ces faiblesses et vulnérabilités. Son ultime objectif est de promouvoir l'établissement d'un niveau de sécurité harmonisé au sein de l'UE entre les autorités concernées. Les membres du Forum s'engagent à supporter l'implémentation des recommandations émises par le Forum dans leurs juridictions respectives.

Pour sa première année d'activité, le Forum a concentré ses travaux sur la sécurité des services de paiement par Internet. L'expérience des régulateurs, législateurs, prestataires de services de paiement et du grand public démontre en effet que les paiements par Internet connaissent des taux de fraude plus élevés que les méthodes de paiement traditionnelles. Le Forum est en train de finaliser le projet de son premier rapport présentant un ensemble de recommandations visant à améliorer la sécurité des services de paiement par Internet au sein de l'UE. Ce rapport fera l'objet d'une consultation publique et sa publication officielle est prévue pour le dernier trimestre 2012.

1.3. Évolution du cadre réglementaire

En 2011, la CSSF a publié une seule circulaire concernant la surveillance des systèmes d'informations, à savoir la circulaire CSSF 11/504 portant sur les fraudes et incidents dus à des attaques informatiques externes.

Cette circulaire remplace la lettre-circulaire de 2007 relative aux informations à transmettre à la CSSF sur des fraudes et incidents en relation avec les services financiers par Internet. Elle a donc pour objet de demander à tous les établissements surveillés de rapporter à la CSSF, dans les meilleurs délais, toutes les fraudes et tous les incidents dus à des attaques informatiques externes et de tenir de leur propre initiative cette information à jour après la date du rapport en question. Ce recensement est effectué à des fins statistiques. En raison de l'apparition régulière de nouvelles attaques informatiques externes pouvant mener à des fraudes ou incidents, la CSSF estime en effet utile de dresser un bilan régulier de la situation afin :

- de suivre l'évolution du phénomène d'une manière plus rapprochée,
- de pouvoir renseigner les établissements surveillés sur les types et la fréquence des attaques,
- d'anticiper autant que possible les cycles en relation avec les phases d'attaque ainsi que les conséquences probables pour la place financière,
- de contribuer à une meilleure protection de l'activité de la place financière par des recommandations adaptées aux incidents rapportés.

La circulaire précise qu'un incident doit être rapporté à partir du moment où une attaque effective a pu aboutir (exemples : tentative de détournement avérée, système informatique corrompu) et ce, même si l'attaque n'a pas conduit à une fraude (exemple : absence de détournement effectif de fonds).

Il est à noter que les attaques de type *phishing* sont exclues du périmètre et ne sont donc pas à rapporter.

La circulaire précise également que bien que les services financiers par Internet soient des cibles privilégiées des attaques informatiques, ces dernières peuvent également viser d'autres types de service ou d'activité interne. Sont donc concernés par les rapports toute fraude et tout incident découlant d'une attaque informatique externe en relation avec :

- les services financiers par Internet comprenant tous les services offerts en ligne par un établissement luxembourgeois, *via* Internet, par voie directe ou indirecte, à la clientèle privée ou professionnelle indépendamment du fait que la plateforme informatique soit opérée par l'établissement lui-même ou par un tiers,
- tout autre service ou activité interne ou externe des établissements surveillés afin d'inclure dans le périmètre les attaques par Internet portant par exemple sur le réseau interne, sur des serveurs internes ou encore sur les échanges de données entre un établissement et un tiers (partenaire, correspondant, maison mère, sous-traitant, etc.).

La circulaire énumère enfin les informations que les établissements surveillés doivent fournir à la CSSF lorsqu'ils lui rapportent une fraude ou un incident dû à une attaque informatique externe.

La circulaire CSSF destinée à couvrir le nouveau cadre de la surveillance des PSF de support, dénommée circulaire RBA (*Risk Based Approach*), est en phase finale d'élaboration et devrait être publiée au second trimestre 2012 pour qu'elle puisse produire ses premiers résultats auprès des PSF de support en 2013. La circulaire prévoit la mise en place, par l'entité surveillée, d'un système de gestion des risques ciblé vers les clients du secteur financier et basé sur une autoévaluation. Elle précise également la mission du réviseur externe dans l'établissement d'un compte rendu analytique. Les éléments méthodologiques de gestion des risques ont été enrichis par un référentiel nécessaire à la notation des risques et impacts. Consciente du fait que la circulaire est susceptible de générer un surcroît de travail pour les PSF de support, la CSSF envisage un déphasage entre la remise du rapport relatif à la gestion des risques à élaborer par le PSF de support et la remise du compte rendu analytique de révision établi par le réviseur externe. Ce délai entre la remise de ces rapports de nature différente sera mis à profit pour asseoir la mise en œuvre du processus de gestion des risques à l'aide d'un dialogue entre la CSSF et les PSF de support, visant à répondre aux difficultés ou questions soulevées par la nouvelle approche.

2. LA PRATIQUE DE LA SURVEILLANCE DES SYSTÈMES D'INFORMATIONS

La surveillance porte sur la vérification de l'application du cadre légal et réglementaire par les entités surveillées, dans le but direct ou indirect de maintenir ou d'améliorer le professionnalisme des activités, avec un accent particulier sur les aspects liés aux technologies mises en œuvre en matière de systèmes d'informations et en tenant compte des particularités propres à l'externalisation de ces services auprès de PSF de support ou auprès de tiers, hors groupe ou intragroupe.

2.1. Administration centrale des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique

La loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement définit, entre autres, le cadre légal des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique de droit luxembourgeois.

Dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément relatifs à ces établissements, la CSSF constate une tendance nette à délocaliser les traitements informatiques, et donc les infrastructures informatiques, supportant les services offerts en rapport avec l'agrément. Dans la mesure où les activités des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique reposent essentiellement sur l'usage d'une plateforme applicative et technique informatique performante, la CSSF accorde une attention toute particulière à ces éléments et considère que les conditions de sous-traitances autorisées aux professionnels financiers, telles que décrites dans la circulaire CSSF 05/178, leur sont applicables et que leur matérialité locale est un point essentiel de la justification d'une administration centrale selon l'article 11(1) de la loi du 10 novembre 2009.

La circulaire CSSF 05/178 précise au point 4.5.2.2. que «la sous-traitance doit contractuellement être confiée à la maison mère (ou, en cas de succursales, auprès du siège) ou à une filiale de celle-ci ou encore auprès d'une société spécialisée en traitement informatique contrôlée par le groupe auquel le professionnel financier appartient. L'entité responsable de la prestation doit tomber dans le champ d'application du contrôle prudentiel exercé par une autorité de contrôle prudentiel étrangère. Il n'est pas exigé que le centre de traitement soit physiquement localisé auprès de l'entité responsable. Lorsque le centre de traitement est physiquement localisé auprès de ou opéré par une entité juridique autre que celle à laquelle le traitement a été contractuellement confié, le professionnel financier devra s'assurer que les principes énoncés au point 4.5.2.1. soient respectés par l'entité surveillée, contractuellement responsable. Le professionnel financier veillera à fournir à la CSSF tous les éléments permettant de montrer que le processus de sous-traitance en cascade est maîtrisé. À cette fin, il présentera un document qui indique que les autres autorités de surveillance concernées ont connaissance de cette sous-traitance, en précisant si possible le périmètre de leur surveillance dans ce contexte.».

Cette mesure de prudence consiste pour la CSSF à s'assurer que la sous-traitance délocalisée entre dans le champ de la surveillance d'une autorité prudentielle au-delà de l'administration centrale établie au Luxembourg. Lorsque ces conditions ne peuvent pas être respectées, la CSSF ne se prononce sur une éventuelle dérogation qu'après avoir évalué la situation globale de l'établissement financier et les mesures conservatoires proposées par ce dernier pour garantir la pérennité et la qualité des prestations délocalisées.

Du fait que l'activité des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique dépasse très souvent les frontières, la CSSF ne peut pas autoriser la sous-traitance de fonctions cruciales (comme l'informatique) à l'étranger sans avoir des moyens suffisants pour assurer une surveillance effective de l'entité agréée.

2.2. Utilisation du *cloud computing* par les établissements financiers

Parmi tous les principes prudentiels applicables aux professionnels financiers, certains ont une importance particulière dans le contexte de l'usage du *cloud computing* car ils sont spécifiques aux enjeux de la sous-traitance en mode *cloud* et applicables dès que les traitements ou le stockage portent sur des activités essentielles du professionnel financier.

Trois principes au moins sont à retenir à cet effet, à savoir :

- les établissements financiers doivent toujours avoir leurs activités sous contrôle, d'un point de vue technique et opérationnel,
- les risques doivent être correctement évalués, réduits, transférés ou acceptés,
- le risque résiduel doit être connu et accepté.

Indépendamment des limites de la sous-traitance liées au secret professionnel, un professionnel financier qui envisage de recourir à un prestataire en mode *cloud computing* devra s'assurer qu'il dispose d'une transparence parfaite de la part du ou des sous-traitants sur les modalités de mise en *cloud* : localisation géographique, mutualisation intersectorielle, mécanismes de ségrégation des environnements, gestion des environnements avec ou sans virtualisation, ségrégation des segments de réseaux, attribution des ressources, cette liste n'étant pas exhaustive. La transparence doit être totale envers tous les prestataires de la chaîne de sous-traitance, allant du fournisseur d'applications jusqu'à celui qui héberge les équipements physiques.

Dans son obligation de poursuite des activités, le professionnel financier devra également envisager un retour en arrière ou un transfert de ces prestations vers un autre *cloud* en cas d'arrêt des activités d'un seul des prestataires de la chaîne. Ses obligations de *due diligence* sont donc particulièrement difficiles à assurer dans le cas d'un *cloud* et, de ce fait, la CSSF considère que ce n'est pas l'aspect *cloud* du point de vue technologique ou commercial (facturation à la consommation avec pas ou peu de dépenses en capital) qui pose problème, mais le nombre d'intervenants et la potentielle dilution des responsabilités entre eux qui empêchent les professionnels financiers de pouvoir conserver le contrôle des activités, notamment techniques.

De plus, la jeunesse du concept *cloud* et des technologies mises en œuvre (non seulement la virtualisation, mais également la combinaison des outils de mutualisation et de paramétrage quasi dynamique des ressources) créent des difficultés à évaluer correctement les risques et, en particulier, le risque résiduel qui doit faire l'objet d'une acceptation par le professionnel financier. Lorsque les vulnérabilités et les menaces ne sont pas connues, le risque ne peut pas non plus être correctement évalué puisque celles-ci font partie de l'équation du risque $R = \text{vulnérabilité} \times \text{probabilité de survenance d'une menace} \times \text{impact}$.

La CSSF souligne cependant que bon nombre des éléments de contrôle à prendre en considération par le professionnel financier sont résolus lorsque le prestataire de *cloud* est un PSF de support car ce dernier doit appliquer ces mêmes principes prudentiels et est soumis au même cadre juridique que son client du secteur financier. L'ensemble de la chaîne des prestataires doit disposer d'un agrément de PSF de support dès qu'ils gèrent ne serait-ce qu'une partie du système d'informations. Seul le dernier prestataire qui propose des salles « blanches » ne doit pas disposer du statut s'il n'intervient pas sur les équipements informatiques. Les PSF de support sont responsables d'assurer la correcte ségrégation des environnements et la continuité de leurs activités. Ainsi, un professionnel financier, qui désire recourir au *cloud computing* auprès d'un PSF de support, devra s'assurer contractuellement de deux aspects, notamment vis-à-vis du secret professionnel : (1) la garantie que les traitements et données sont sur le territoire luxembourgeois afin de minimiser les risques liés aux potentiels divergences légales entre juridictions et (2) le ou les PSF de support qui interviennent dans la gestion du *cloud* s'engagent à rester conformes aux obligations propres à leur statut. De ce fait, la chaîne prudentielle est continue et la CSSF assure sa mission auprès de l'ensemble des intervenants sous sa surveillance.

En conséquence, les PSF de support qui mettent en place une offre *cloud* même hors secteur financier sont invités à venir la présenter à la CSSF, tant sous l'angle commercial que technique.

2.3. Menaces par Internet

L'année 2011 a été marquée par une recrudescence des cyberattaques (*hacking*) dans le secteur financier (dans l'UE et aux États-Unis) et hors secteur financier (Diginotar, RSA, Sony, etc.).

Certaines attaques contre des services *e-banking* à l'étranger ont été possibles grâce à une combinaison de *phishing* interactif et un *trojan* «Man-in-the-browser» qui a permis aux attaquants de manipuler le contenu HTML venant de la banque, avant son affichage à l'écran par le navigateur, ceci malgré une authentification forte fournie par la banque au client. Certaines opérations de virement ont ainsi été détournées et validées par l'utilisateur lui-même, victime du *phishing* interactif, au cours de la session *e-banking* piratée.

La faiblesse provient de l'implémentation de la solution bancaire qui n'a pas fait appel à des mécanismes plus robustes, tels que des programmes Java signés et inaltérables, et repose sur une inattention du client qui ne s'attendait pas à être victime d'un *phishing* au sein même de sa session avec sa banque.

Ces attaques montrent qu'une vigilance accrue reste de mise pour les établissements financiers et les informaticiens lors de la conception et de l'implémentation des applications *e-banking* ainsi que pour les clients qui doivent être sensibilisés à la diversité des menaces et rester attentifs lors de la lecture des écrans et de la validation des opérations. Il est également important que les clients signalent à leur professionnel financier tout comportement anormal de leur application *e-banking*.

Les travaux réalisés par les instances européennes (par exemple l'ENISA - European Network and Information Security Agency) et les banques centrales dans le contexte des opérations de paiement par Internet vont tous dans le sens d'une sécurité minimale plus homogène et surtout plus efficiente dans l'EEE. Ces travaux mettent l'accent sur l'interaction des acteurs (fournisseurs d'applications, établissements financiers, clients, instances publiques, etc.) et l'importance pour chacun d'eux de contribuer à cette vigilance par la sensibilisation aux enjeux de cybersécurité.

En ce qui concerne plus particulièrement le Luxembourg, sur base de la circulaire CSSF 11/504, la CSSF n'a répertorié qu'un nombre très limité d'attaques réussies de sites *e-banking*.



Agents engagés en 2011 et 2012 : Service «Surveillance des OPC»

De gauche à droite : Amandine HORDEBISE, Pierre HILBERT, Agnès GURY, Anne WIRARD, Urbain HEVER, Gisèle DETAILLE, Angelica FORMICA, William LEBEC, Julien GAGEONNET, Ariane GUIGNARD, Joy FLICK

Absente : Marisa GARCIA FERNANDES

LA SUPERVISION PUBLIQUE DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

1. Cadre réglementaire et
normatif de la profession de
l'audit
2. Examen d'assurance qualité
3. Aperçu de la population des
réviseurs d'entreprises au
Luxembourg



1. CADRE RÉGLEMENTAIRE ET NORMATIF DE LA PROFESSION DE L'AUDIT

1.1. Évolution du cadre réglementaire en 2011

Au cours de l'année 2011, la CSSF a fait évoluer le cadre réglementaire relatif à l'exercice des activités réservées aux réviseurs d'entreprises agréés et aux cabinets de révision agréés en adoptant au Luxembourg les normes internationales d'audit «clarifiées» par l'International Federation of Accountants (IFAC) sans attendre leur adoption par la Commission européenne.

Dans ce contexte, le règlement CSSF N° 10-01, qui avait pour objectif de maintenir la continuité du cadre normatif lors de l'entrée en vigueur de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit (ci-après «loi Audit»), a été abrogé et remplacé par le règlement CSSF N° 11-01 du 8 juillet 2011.

Le règlement CSSF N° 11-01 se subdivise en trois chapitres, complétés par des annexes :

- le premier chapitre a pour objet l'adoption des normes dans le domaine des activités visées par l'article 1^{er}, point (29), lettre a) de la loi Audit, en vertu de l'article 57, paragraphe 3), point d) de cette même loi ; ces normes s'appliquent pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 ;
- le second chapitre adopte des normes dans le domaine des autres missions réservées par la loi Audit à titre exclusif aux réviseurs d'entreprises agréés (apports autres qu'en numéraire, commissaire à la fusion/scission, commissaire à la liquidation, distribution de dividende intérimaire, contrôle des dépenses de production éligibles à l'octroi de certificats d'investissement audiovisuel et des aides financières sélectives) ;
- le troisième chapitre adopte des normes relatives à la déontologie ainsi que des normes relatives au contrôle interne de qualité des cabinets de révision agréés, en vertu de l'article 57, paragraphe 3), point e) de la loi Audit.

Ce règlement est complété par la circulaire CSSF 11/527 qui fournit concomitamment des précisions et/ou explications complémentaires aux règles contraignantes des normes ainsi que les annexes des normes, qui représentent ainsi les principes de bonne pratique selon lesquels la CSSF oriente ses examens d'assurance qualité.

Les normes internationales d'audit, la norme internationale de contrôle qualité ainsi que le Code d'éthique de l'International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA) sont publiés sur le site Internet de la CSSF en version anglaise, version qui prime en l'absence de traduction officielle dans les autres langues de l'UE.

En 2011, la CSSF a également publié deux autres règlements CSSF :

- le règlement CSSF N° 11-02 relatif à l'établissement d'une liste des diplômes de Master ou correspondant à une formation équivalente répondant aux conditions visées aux paragraphes (1) et (2) du règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises, et
- le règlement CSSF N° 11-03 relatif à l'établissement d'une liste des agréments visés à l'article 1^{er}, section B du règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

1.2. Travaux en cours au niveau du Comité Technique d'Audit (CTA)

Fin 2011, le CTA a entamé une réflexion sur les travaux d'audit minimaux à réaliser relatifs à la valorisation d'investissements significatifs pour lesquels aucun prix objectif n'est disponible sur un marché actif. La détermination de la juste valeur de tels investissements, en fonction du référentiel comptable applicable, devient un exercice complexe, caractérisé par un jugement important. Il revient d'abord aux organes ayant la responsabilité de l'établissement des comptes annuels d'effectuer cette valorisation en se basant sur des informations suffisantes, appropriées et fiables. Il appartient ensuite aux réviseurs d'entreprises agréés de la contrôler sur base des recommandations de la norme ISA 540 (Audit des estimations comptables, y inclus des estimations comptables en juste valeur et des informations fournies les concernant), adoptée par la voie du règlement CSSF N° 11-01.

En premier lieu, sur base des examens d'assurance qualité effectués, la CSSF a relevé que l'étendue et la nature des diligences d'audit effectuées pouvaient diverger entre les réviseurs d'entreprises agréés et n'étaient pas toujours suffisantes. Il s'ensuit un usage inapproprié d'un paragraphe d'observation dans les rapports des entités concernées par cette problématique. Un paragraphe d'observation ne peut notamment pas être utilisé afin de mentionner l'impossibilité d'effectuer certaines diligences d'audit, considérées comme nécessaires par le réviseur d'entreprises agréé qui doit, dans ces cas, envisager l'émission d'un rapport d'audit modifié.

Le sujet est vaste et concerne plusieurs types d'entités, dont les OPC (en particulier ceux régis par la partie II de la loi du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif), les fonds d'investissement spécialisés, les sociétés d'investissement en capital à risque, les entités juridiques non réglementées actives dans le *private equity* et les banques. Des représentants de différents services de la CSSF ayant sous leur surveillance prudentielle des entités concernées par le sujet ont d'ailleurs été impliqués dans les travaux du CTA, dans l'objectif de réunir un nombre plus large de points de vue.

En deuxième lieu, sur base de discussions menées au CTA, une circulaire est en cours d'élaboration sur la détermination du seuil de signification dans le cadre de contrôles légaux des comptes d'OPC. Elle vise à encadrer la pratique de seuils de signification quantifiés en insistant sur l'importance du jugement professionnel du réviseur d'entreprises agréé afin d'apprécier le caractère approprié de ces seuils dans le contexte des audits individuels sous sa responsabilité. Par ailleurs, elle précise la notion de «clairement insignifiant» (*clearly trivial*) au sens du paragraphe 5 de la norme ISA 450 (Évaluation des anomalies relevées au cours de l'audit).

En troisième lieu, le CTA mène actuellement un débat sur les difficultés d'application de la norme ISA 550 (Parties liées), également dans le cadre de contrôles légaux des comptes d'OPC. En effet, sur base de la définition de «partie liée» donnée par la norme ISA 550 et selon laquelle on doit, le cas échéant, considérer comme une partie liée une entité n'ayant pas de lien capitalistique avec l'OPC, plusieurs prestataires de service sont susceptibles de devoir être traités comme «parties liées». Dans ce contexte, la CSSF insiste sur l'importance de l'esprit critique du réviseur d'entreprises agréé lorsqu'il apprécie si des relations et des opérations avec des parties liées peuvent ne pas lui avoir été révélées.

Finalement, le CTA est également impliqué dans un débat sur les rapports d'audit modifiés émis dans le contexte d'OPC à compartiments multiples (*umbrella funds*). Ce débat porte en particulier sur l'articulation entre l'opinion du réviseur d'entreprises agréé concernant les chiffres présentés dans les comptes annuels de l'OPC relatifs à un compartiment particulier et l'opinion concernant les chiffres relatifs à tous les compartiments pris dans leur ensemble. La CSSF est d'avis que si le réviseur d'entreprises agréé exprime une opinion avec réserve, une impossibilité d'émettre une opinion ou une opinion négative en relation avec les chiffres d'un compartiment, il doit en apprécier l'impact sur l'opinion donnée en relation avec les chiffres agrégés du fonds sur base d'un seuil de matérialité défini de manière comparable à ceux utilisés au niveau des compartiments individuels.

1.3. Modification des dispositions réglementaires concernant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises

En février 2012, la CSSF a transmis au Ministre des Finances, suite à l'avis du Comité consultatif de la profession de l'audit, une proposition de règlement grand-ducal visant à remplacer le règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Les modifications proposées se fondent, d'une part, sur l'identification de zones d'amélioration des dispositions réglementaires sur base de l'expérience acquise par la CSSF dans la mise en pratique, depuis deux années, du règlement précité et, d'autre part, sur la nécessité de rendre les conditions d'accès au et les conditions de l'organisation du stage des candidats réviseurs d'entreprises à nouveau plus contraignantes, eu égard à l'accroissement du taux d'échec relevé suite à l'entrée en vigueur de la nouvelle réglementation.

Les principaux changements relatifs au stage des réviseurs d'entreprises sont la justification d'un minimum de pré-requis théoriques avant de pouvoir être admis en stage, une limitation de la durée pendant laquelle les stagiaires réviseurs d'entreprises peuvent compléter le certificat de formation complémentaire organisé au sein de l'Université du Luxembourg et un nombre maximal d'échecs possibles à chaque épreuve individuelle de ce certificat.

1.4. Proposition de réforme de l'audit de la Commission européenne

La publication, en date du 13 octobre 2010, du Livre Vert intitulé «Politique en matière d'audit : les leçons de la crise» par la Direction générale Marché intérieur et Services de la Commission européenne, dirigée par M. Michel Barnier, commissaire européen, a été suivie, en date du 30 novembre 2011, par la publication d'une proposition de directive européenne modifiant la directive 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et d'une proposition de règlement européen, celui-ci ne concernant que le contrôle légal des comptes d'entités d'intérêt public (EIP).

Alors que la Commission européenne avait lancé un processus de consultation large en relation avec le Livre Vert, sollicitant les avis de parties prenantes aussi diverses que les représentants de la profession de l'audit, les autorités de supervision, les académiciens et les entreprises, force est de constater qu'elle n'a pas systématiquement tenu compte des commentaires reçus et des débats menés.

De plus, de nombreuses parties prenantes ont relevé que la Commission européenne propose une réforme de fond, alors que la dernière refonte de la directive Audit est très récente et son impact n'a ainsi pas encore pu être mesuré en pratique.

L'objectif de la Commission européenne est de clarifier le rôle des auditeurs et d'introduire des règles plus strictes pour le secteur de l'audit afin de renforcer l'indépendance des auditeurs et d'accroître la diversité sur le marché. La Commission européenne propose également de créer un marché unique pour les services de contrôle des comptes qui permet aux auditeurs d'exercer leur profession librement dans toute l'Europe dès qu'ils y ont été autorisés dans un État membre et qui prévoit que l'ensemble des contrôleurs légaux et des sociétés d'audit devra respecter les normes d'audit internationales lors de tout contrôle légal des comptes. La proposition inclut néanmoins une application des normes proportionnée aux petites et moyennes entreprises par les contrôleurs légaux des comptes.

D'autres propositions ont trait à la suppression de toute exigence en termes de détention minimale de capital ou de droit de vote par des contrôleurs légaux des comptes ou d'autres cabinets d'audit, à la surveillance européenne du secteur de l'audit et à la coordination des activités de surveillance des auditeurs par l'ESMA.

Les principales mesures proposées concernant le contrôle légal des comptes des EIP sont les suivantes :

- rotation obligatoire des sociétés d'audit après une période maximale d'engagement de six ans (sauf exceptions), qui peut être étendue à neuf ans en cas d'audit conjoint, et instauration d'une période de carence de quatre ans ;
- appels d'offres ouverts et transparents obligatoires pour la sélection d'un nouvel auditeur ; le comité d'audit de l'entité auditée devrait être étroitement associé à cette procédure ;
- renforcement de l'indépendance du comité d'audit par la disposition prévoyant qu'une majorité de ses membres ne fasse pas partie de l'équipe dirigeante exécutive de l'entreprise et qu'au moins un membre ait une connaissance poussée de l'audit et un autre ait une formation en audit et/ou en comptabilité ;
- interdiction de fournir des services autres que d'audit pour les sociétés d'audit, qui devront de surcroît séparer leurs activités d'audit de leurs autres activités pour éviter tout risque de conflit d'intérêts ; les grandes sociétés d'audit devront, elles, se séparer de ces autres activités ;
- interdiction des clauses d'exclusivité en faveur des «BIG 4»¹ ;
- mise en place de règles contraignantes en termes de présentation et de contenu du rapport d'audit qui devra porter sur 23 points minimum et du rapport interne adressé au comité d'audit qui en comporte quatorze ; le rapport annuel dit «de transparence» devra être accessible sur le site du contrôleur légal pendant au moins cinq ans et être associé à un rapport sur la gouvernance des EIP ;
- instauration de la divulgation des honoraires d'audit et des limites quant au niveau de recettes générées par un même client.

La CSSF participera à l'évolution de ce projet d'envergure au niveau des différentes instances européennes.

¹ Deloitte, Ernst & Young, KPMG et PWC.

2. EXAMEN D'ASSURANCE QUALITÉ

2.1. Champ d'application

2.1.1. Cadre général

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

L'examen d'assurance qualité a lieu au moins tous les six ans, cette périodicité étant ramenée à trois ans pour les réviseurs d'entreprises agréés et les cabinets de révision agréés qui audient des EIP.

Population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés concernée par l'examen d'assurance qualité

La population des cabinets de révision agréés et des réviseurs d'entreprises agréés qui effectuent des missions de contrôle légal des comptes et d'autres missions qui leur sont confiées par la loi à titre exclusif s'établit comme suit au 31 décembre 2011 :

- Nombre de cabinets : 65, dont 12 cabinets qui audient des EIP ;
- Nombre de réviseurs indépendants : 11, dont aucun n'audite des EIP.

Sur base des données collectées par le biais des « Annexes annuelles » au titre de l'année 2011, la répartition des missions de contrôle légal des comptes entre les cabinets de révision agréés et les réviseurs d'entreprises agréés indépendants s'établit comme suit :

- 79% des missions sont réalisés par les « BIG 4 » ;
- 11% des missions sont réalisés par les cabinets de taille moyenne², et
- 10% des missions sont réalisés par les autres cabinets et réviseurs indépendants.

2.1.2. Champ de l'examen d'assurance qualité

La CSSF suit une approche dite globale du contrôle qui retient le « cabinet » comme point d'entrée des examens d'assurance qualité périodiques.

Le contrôle global du cabinet consiste à :

- obtenir une appréciation de l'existence et de l'efficacité de la conception et du fonctionnement, au sein du cabinet, d'une organisation, de politiques et de procédures destinées à garantir la qualité des missions de contrôle légal des comptes et l'indépendance du réviseur d'entreprises agréé/cabinet de révision agréé en conformité avec la norme internationale de contrôle qualité ISQC 1,
- vérifier, sur une sélection de missions, la correcte exécution de certaines missions par les associés responsables (réviseurs d'entreprises agréés) et s'assurer, sur cette même sélection, de l'existence et de l'efficacité des procédures et du dispositif de contrôle qualité interne, et
- apprécier le contenu du rapport de transparence pour les cabinets de révision agréés qui y sont soumis, à partir des opérations de contrôle réalisées.

2.1.3. Déroulement d'un examen d'assurance qualité

Le déroulement d'un examen d'assurance qualité d'un cabinet comporte plusieurs phases qui se déroulent comme suit :

- la collecte des informations préalables auprès des cabinets,
- l'élaboration d'un plan de contrôle,
- la conduite des contrôles sur place,
- la présentation des observations relevées,
- la récolte des réponses du cabinet aux observations effectuées par la CSSF, et
- la rédaction et l'émission du rapport.

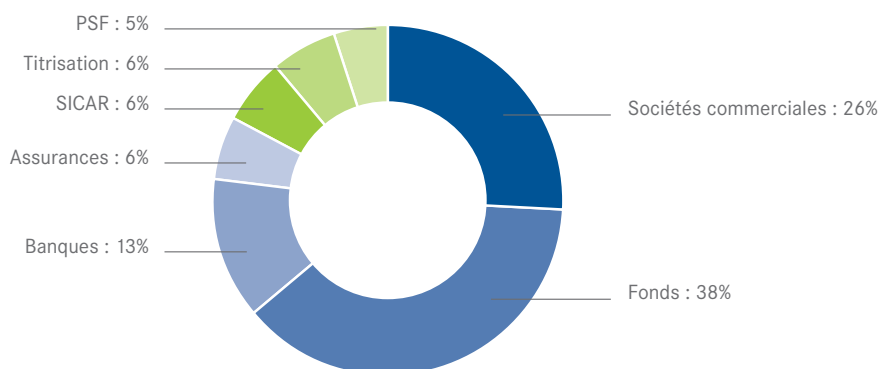
² Cabinets qui réalisent plus de 100 missions réservées par la loi aux réviseurs d'entreprises agréés et cabinets de révision agréés ; au 31 décembre 2011, cinq cabinets sont concernés.

2.2. Programme d'activité de l'exercice 2011

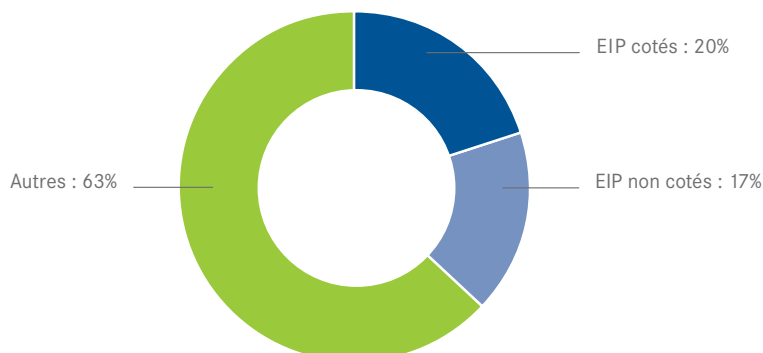
La CSSF a arrêté un programme de contrôle pluriannuel des cabinets de révision agréés/réviseurs d'entreprises agréés visant à respecter la périodicité légale des examens d'assurance qualité. L'ensemble des cabinets qui audient des EIP seront contrôlés avant le 31 décembre 2012 et les cabinets et réviseurs indépendants qui n'audient pas d'EIP avant le 31 décembre 2015. 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 2011	Chiffres-clés
Au titre du programme de l'année 2011, les examens d'assurance qualité ont porté sur : - la compréhension et la documentation de l'organisation et des politiques et procédures mises en place par les cabinets contrôlés afin d'évaluer le respect des exigences de la norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1) ; - un échantillon de dossiers de contrôle relatifs aux missions de contrôle légal des comptes de l'exercice 2010 (ou 2009 le cas échéant) ; et - le suivi des observations effectuées en 2010 pour les cabinets de révision agréés faisant l'objet d'un examen d'assurance qualité étalé sur trois années en raison du volume important de dossiers gérés.	7 cabinets contrôlés qui audient des EIP et qui sont membres d'un réseau international
Les sept cabinets contrôlés détiennent ³ un total de 7.235 mandats tombant dans le champ de la supervision publique de la CSSF, dont 419 relatifs à des EIP. Ces mandats incluent 6.435 missions de contrôle légal des comptes, dont 370 concernant des EIP.	203 mandats contrôlés dont 74 EIP et 129 concernant d'autres entités
Les missions d'examen d'assurance qualité ont débuté en avril 2011 et ont été réalisées par sept inspecteurs de la CSSF qui sont issus de cabinets de révision et disposent de connaissances spécialisées dans les domaines d'activité présents sur la place.	5.266 heures d'examen

Analyse par secteur des contrôles légaux des comptes revus par la CSSF en 2011



Analyse par nature d'entité des contrôles légaux des comptes revus par la CSSF en 2011



³ Sur base des déclarations des cabinets de révision agréés (Annexes annuelles) au 31 décembre 2010.

2.3. Résultats des contrôles 2011

Les principaux points relevés lors des examens d'assurance qualité sont exposés ci-après.

2.3.1. Norme internationale de contrôle qualité (ISQC 1)

Les cabinets de révision agréés doivent veiller à améliorer le suivi de leur système de contrôle qualité (*monitoring*). La CSSF souligne que cette composante porte sur deux axes :

- une évaluation permanente des autres composantes du système de contrôle qualité, et
- un contrôle qualité périodique d'un échantillon de missions achevées.

Concernant l'évaluation permanente, la CSSF s'attend à ce que les aspects décrits au paragraphe A65 de la norme ISQC 1 fassent l'objet d'une surveillance et d'une évaluation au moins annuelle.

La qualité doit être un critère important dans l'évaluation des performances et dans la définition de la rémunération de tous les membres du personnel d'un cabinet de révision agréé.

La CSSF insiste sur l'importance de la mise en forme finale et de l'archivage des dossiers d'audit dans le délai de 60 jours fixé par la norme en veillant à garantir la confidentialité, la sécurité, l'intégrité, l'accessibilité et la facilité de consultation de la documentation.

2.3.2. Dossiers d'audit

Comme déjà souligné en 2010, le temps consacré par la personne en charge de la revue de contrôle qualité d'une mission (EQCR) et la documentation y relative doivent être améliorés.

Les procédures analytiques, qu'elles soient utilisées en tant que procédures d'évaluation des risques (ISA 315 §6 et A7), procédure de substance (ISA 520 §5) ou comme moyen de fonder une conclusion générale sur les états financiers (ISA 520 §6), doivent être mises en œuvre dans le respect des objectifs et des règles décrits dans ces deux normes.

L'auditeur doit veiller à appliquer les diligences prévues dans la norme relative aux estimations comptables et, en particulier, en ce qui concerne les évaluations à la juste valeur.

Concernant l'évaluation des risques et les réponses apportées par l'auditeur, la CSSF souligne que le dossier d'audit doit clairement consigner :

- les risques identifiés, dont les risques importants (*significant risks*),
- la prise de connaissance des contrôles exercés par l'entité sur ces risques,
- les tests de procédures mis en œuvre lorsque l'auditeur se repose sur des contrôles ; ces tests doivent valider un contrôle et ne doivent pas être confondus avec des vérifications de détail,
- l'incidence des résultats de la validation des contrôles sur les tests de substance.

Lorsqu'un rapport de contrôle émis par un autre auditeur ou un cabinet membre du réseau est utilisé, celui-ci doit être exploité avec esprit critique.

La CSSF rappelle que lorsque la fraude dans la comptabilisation des produits n'est pas considérée comme un risque d'anomalie significative, une justification appropriée doit être consignée dans le dossier d'audit. De même, le risque de contournement inapproprié des contrôles par la direction est un risque d'anomalie significative irréfragable.

L'audit des événements postérieurs à la date de clôture des états financiers doit donner lieu à des diligences approfondies conformes aux exigences de la norme ISA 560. Ces diligences doivent être effectuées et adéquatement documentées jusqu'à la date de signature du rapport d'audit.

La documentation d'audit doit permettre à un auditeur expérimenté, n'ayant eu aucun contact antérieur avec le dossier d'audit, de comprendre :

- la nature, le calendrier et l'étendue des procédures d'audit réalisées pour répondre aux normes ISA et aux exigences légales et réglementaires applicables,
- les résultats des procédures d'audit et les éléments probants recueillis, et
- les questions d'importance significative relevées au cours de l'audit et les conclusions auxquelles elles ont abouti.

La CSSF insiste sur l'importance de l'esprit critique et du jugement professionnel lors de la planification et de la réalisation d'un audit d'états financiers.

La CSSF précise que les points mentionnés ci-dessus ont été relevés uniformément dans les cabinets de grande et de petite taille.

2.3.3. Rapports de transparence

En référence à l'article 73 de la loi Audit, la CSSF souligne l'importance de disposer d'un système approprié d'identification et de classification des clients afin de présenter, dans le rapport de transparence, une liste correcte et exhaustive des EIP pour lesquelles le réviseur d'entreprises agréé ou le cabinet de révision agréé effectue le contrôle légal des comptes.

2.3.4. Champ d'application de l'article 26 de la loi Audit

La CSSF porte à l'attention des cabinets de révision agréés et réviseurs d'entreprises agréés que les dispositions de l'article 26 de la loi Audit ne s'appliquent que dans le contexte de la révocation et/ou de la démission du cabinet de révision agréé ou du réviseur agréé en cours de mandat. Le non renouvellement des mandats par l'assemblée générale n'entre pas dans le champ d'application de cet article.

La CSSF précise que, sans préjudice de dispositions plus restrictives telles que définies dans les lois du secteur financier, l'article 69, paragraphe 1, lettre a) 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 est d'application.

3. APERÇU DE LA POPULATION DES RÉVISEURS D'ENTREPRISES AU LUXEMBOURG

Dans le cadre de sa mission de supervision publique de la profession de l'audit, la CSSF assume la responsabilité :

- de l'accès à la profession et de l'organisation de l'examen d'aptitude professionnelle,
- de l'octroi du titre de «réviseur d'entreprises» et de «cabinet de révision»,
- de l'octroi de l'agrément et de l'enregistrement des réviseurs d'entreprises agréés et des cabinets de révision agréés,
- de l'enregistrement des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers, et
- de la tenue du registre public.

À ce titre, les statistiques suivantes ont été établies pour l'exercice 2011.

3.1. Accès à la profession

3.1.1. Activité de la Commission consultative pour l'accès à la profession de l'audit

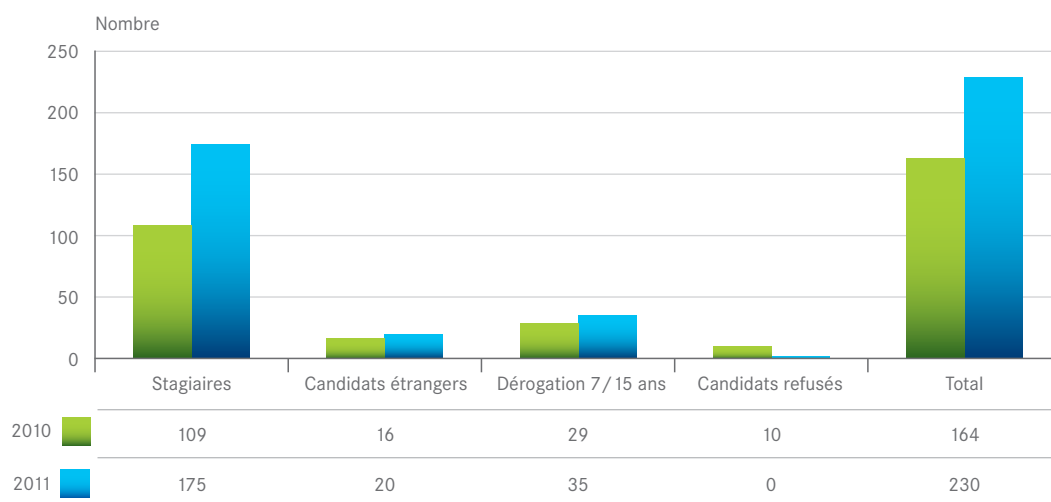
La Commission consultative a été instituée par le règlement CSSF N° 10-02 du 6 avril 2010 et a notamment pour mission de vérifier la qualification théorique et professionnelle des candidats à l'accès à la profession au Luxembourg ainsi que celle des prestataires ressortissants d'autres États membres souhaitant exercer par la voie de la libre prestation de services.

La commission s'est réunie à sept reprises en 2011 et a analysé les dossiers de 230 candidats, contre 164 dossiers en 2010, soit une progression de plus de 40%.

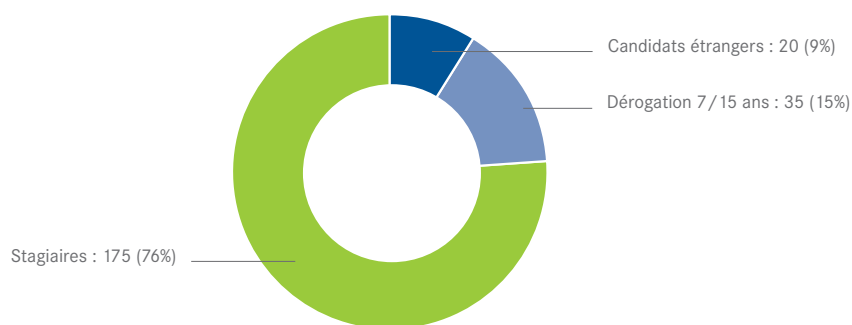
Quatre catégories de candidats sont considérées :

- 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 2011).

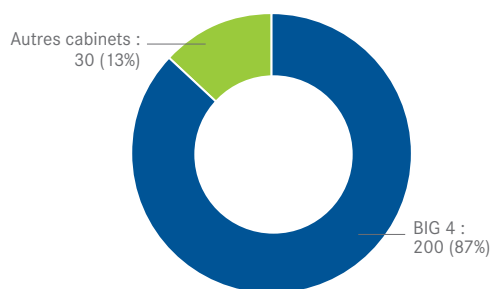
Évolution du nombre de candidatures présentées à la Commission consultative



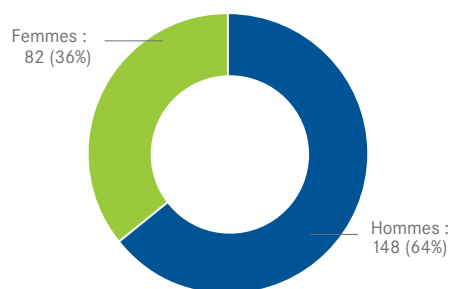
Répartition des candidats par catégorie



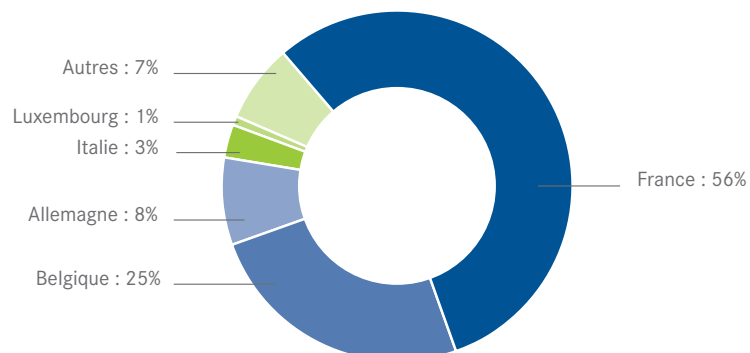
Répartition des candidatures par cabinets



Répartition des candidatures par sexe



Répartition des candidats par nationalité



3.1.2. Examen d'aptitude professionnelle 2011

La CSSF assure l'intendance de l'examen d'aptitude professionnelle conformément aux articles 5 et 6 du règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises.

Dans ce contexte, le jury d'examen a été amené à communiquer les résultats suivants à la CSSF concernant l'examen d'aptitude professionnelle 2011 :

- Sur les 54 candidats inscrits, une candidate, excusée, ne s'est pas présentée.
- Session ordinaire : 53 candidats se sont présentés à l'écrit, dont 29 ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu 18 réussites à l'examen, 11 ajournements partiels (possibilité de se présenter à la session extraordinaire) et 24 ajournements totaux.
- Session extraordinaire : onze candidats se sont présentés à l'écrit, dont dix candidats ont été admis à l'oral. Au total, il y a eu cinq réussites à l'examen et six ajournements totaux.

Le jury d'examen a donc admis en 2011, toutes sessions confondues, 23 candidats à l'examen d'aptitude professionnelle.

Suite à 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 29 février 2012 en présence du Ministre des Finances Luc Frieden.

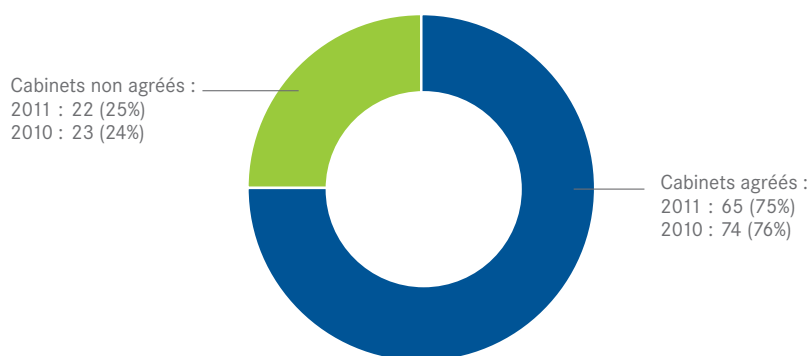
3.2. Registre public

Le registre public des réviseurs d'entreprises agréés, des cabinets de révision agréés et des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers est accessible sur le site Internet de la CSSF à la rubrique «Supervision publique de la profession de l'audit», sous-rubrique «Registre public».

3.2.1. Population nationale au 31 décembre 2011

• 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 87 au 31 décembre 2011 contre 97 au 31 décembre 2010, soit une baisse de 10,3%.



Plusieurs cabinets de révision agréés ont fusionné au cours du second semestre 2011 :

- Audit & Compliance a fusionné par absorption avec PricewaterhouseCoopers,
- KPMG Audit et KPMG Peat Marwick ont fusionné par absorption avec KPMG Luxembourg,
- FIDEWA-CLAR S.A. est le cabinet créé par la fusion des deux cabinets COMPAGNIE LUXEMBOURGEOISE DES AUDITEURS REUNIS (CLAR) S.A. et FIDEWA Audit S.A..

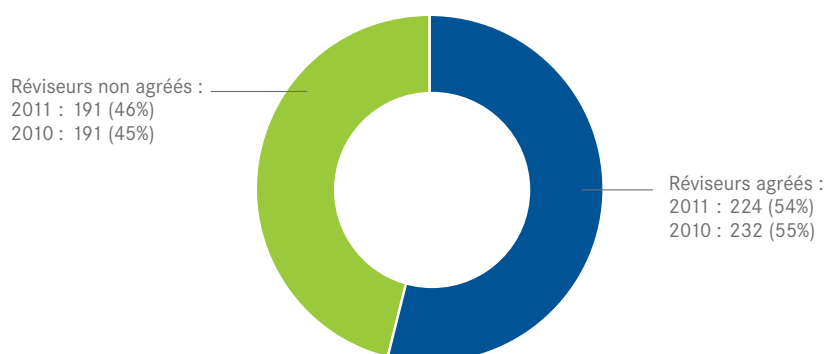
Les cabinets suivants ont demandé leur agrément en 2011 :

- A3T
- FIDEWA-CLAR S.A.
- Fiduciaire Kohn Révision S.à r.l.
- FPS Audit S.à r.l.
- GSL Révision S.à r.l.
- Mazars Luxembourg S.A.

En 2011, dix cabinets ont rendu leur agrément, dont sept ont également rendu leur titre de cabinet de révision.

• Évolution du nombre de réviseurs d'entreprises et de réviseurs d'entreprises agréés

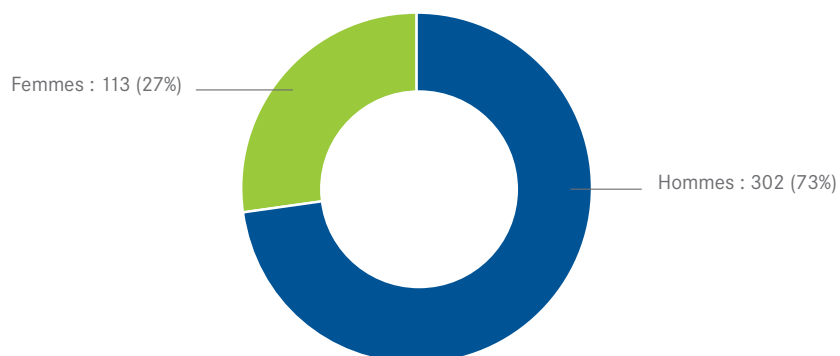
Le nombre total de réviseurs d'entreprises et réviseurs d'entreprises agréés s'élève à 415 au 31 décembre 2011, contre 423 au 31 décembre 2010, soit une baisse de 1,9%.



En 2011, la CSSF a octroyé le titre de «réviseur d'entreprises» à 25 personnes et a donné l'agrément à seize réviseurs d'entreprises.

Au cours de l'année écoulée, 27 réviseurs d'entreprises ont renoncé à leur agrément, dont douze ont renoncé à leur titre.

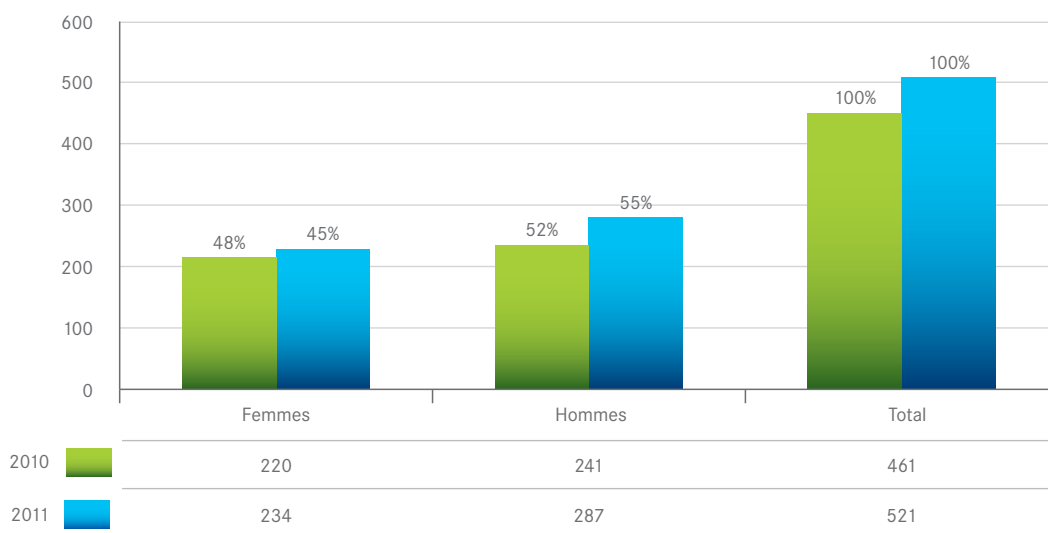
Répartition des réviseurs par sexe



L'âge moyen des réviseurs s'établit à 40,2 ans pour les femmes et à 43,8 ans pour les hommes.

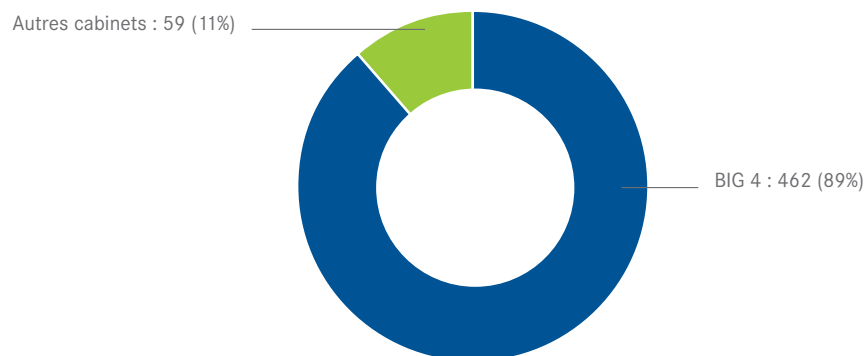
• Évolution du nombre de stagiaires réviseurs d'entreprises

Le nombre total de stagiaires réviseurs d'entreprises s'élève à 521 au 31 décembre 2011, contre 461 au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 13%.

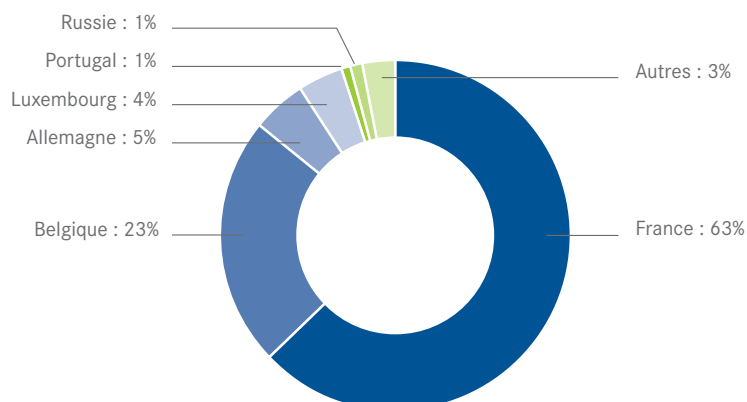


L'âge moyen des stagiaires s'établit à 28,4 ans pour les femmes et à 28,8 ans pour les hommes.

Répartition des stagiaires par cabinets



Répartition des stagiaires par nationalité



3.2.2. Contrôleurs et entités d'audit de pays tiers

La procédure d'enregistrement des contrôleurs et entités d'audit de pays tiers qui présentent un rapport d'audit concernant les comptes annuels ou les comptes consolidés d'une société constituée en dehors d'un État membre de l'UE, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg (ci-après «contrôleurs de pays tiers») s'est poursuivie en 2011.

Ainsi, la CSSF a reçu cinq nouveaux dossiers de demande d'enregistrement, dont :

- quatre émanant de contrôleurs situés dans des pays tiers transitoires au sens de la décision 2011/30/CE de la Commission européenne du 19 janvier 2011 qui a prolongé la période transitoire initialement accordée du 1^{er} juillet 2010 au 31 juillet 2013 pour vingt pays, et
- une émanant d'un contrôleur situé dans un autre pays tiers.

Ces cinq dossiers ont donné lieu à un enregistrement.

Par ailleurs, à l'exception de trois 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 pour l'année 2011.

Le registre public reprenant l'ensemble des contrôleurs de pays tiers enregistrés par la CSSF (53 au 31 décembre 2011 dont 24 de pays tiers équivalents, 22 de pays tiers transitoires et sept d'autres pays tiers) peut être consulté sur le site Internet de la CSSF.

La CSSF a par ailleurs poursuivi ses efforts en vue d'identifier les contrôleurs de pays tiers afin de s'assurer de l'exhaustivité des enregistrements.

LES MESURES DE POLICE ADMINISTRATIVE

1. Cadre légal
2. Décisions prises en 2011



1. CADRE LÉGAL

En vue d'assurer le respect des lois et règlements relatifs au secteur financier par les personnes soumises à sa surveillance, la CSSF dispose des moyens d'intervention suivants :

- l'injonction, par laquelle la CSSF enjoint par lettre recommandée l'établissement concerné de remédier à la situation constatée,
- la suspension de personnes, la suspension des droits de vote de certains actionnaires ou encore la suspension des activités ou d'un secteur d'activités de l'établissement concerné.

La CSSF peut en outre :

- prononcer ou demander au Ministre des Finances de prononcer des amendes d'ordre à l'encontre des personnes en charge de l'administration ou de la gestion des établissements concernés,
- sous certaines conditions, demander au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale de prononcer le sursis de paiement à l'égard d'un établissement,
- si les conditions d'inscription ou de maintien sur la liste officielle des établissements de crédit ou des autres professionnels du secteur financier ne sont pas ou plus remplies, demander au Ministre des Finances de prononcer le refus ou le retrait de l'inscription sur la liste officielle en question,
- si les conditions d'inscription ou de maintien sur la liste officielle des organismes de placement collectif, des fonds de pension, des sociétés de gestion (chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010), des SICAR ou des organismes de titrisation ne sont pas ou plus remplies, prononcer le refus ou le retrait de l'inscription sur la liste officielle en question,
- dans des conditions précises définies par la loi, demander au Tribunal d'Arrondissement siégeant en matière commerciale de prononcer la dissolution et la liquidation d'un établissement.

Par ailleurs, la CSSF porte à l'attention du Procureur d'État toute situation de non-respect des dispositions légales relatives au secteur financier pour laquelle des sanctions pénales sont encourues et qui doit donner lieu, le cas échéant, à des poursuites judiciaires contre les personnes en cause. Il s'agit notamment des cas de figure suivants :

- personnes exerçant une activité du secteur financier sans être en possession de l'agrément nécessaire,
- personnes actives dans le domaine de la domiciliation de sociétés alors qu'elles ne relèvent pas d'une des professions habilitées en vertu de la loi du 31 mai 1999 régissant la domiciliation de sociétés à exercer cette activité,
- personnes autres que celles inscrites sur des tableaux officiels tenus par la CSSF qui se prévalent, en violation de l'article 52(2) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, d'un titre ou d'une appellation donnant l'apparence qu'elles seraient autorisées à exercer l'une des activités réservées aux personnes inscrites sur l'un de ces tableaux,
- tentatives d'escroquerie.

2. DÉCISIONS PRISES EN 2011

2.1. Établissements de crédit

En application de l'article 59(1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a prononcé deux injonctions à l'égard d'établissements de crédit qui, de manière continue, n'ont pas respecté les délais impartis relatifs à la remise de documents prudentiels requis par la CSSF.

En 2011, la CSSF a prononcé cinq amendes d'ordre en application de l'article 63 de la loi précitée, dont deux d'un montant de EUR 2.500 chacune contre des personnes en charge de la gestion d'établissements de crédit et trois (de EUR 5.000, EUR 10.000 et EUR 15.000 respectivement) contre des établissements de crédit, en raison de manquements aux obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

En application de l'article 7(3) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a refusé l'autorisation pour une personne proposée comme membre du conseil d'administration d'un établissement de crédit.

En 2011, la CSSF a par ailleurs déposé quatre plaintes auprès du Parquet pour exercice illicite d'activités bancaires et financières par des entités non autorisées.

2.2. PSF

2.2.1. Entreprises d'investissement

En application de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a infligé une amende d'ordre de EUR 1.250 contre le dirigeant d'une entreprise d'investissement pour violation des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. La CSSF a par ailleurs prononcé une amende d'ordre de EUR 1.250 à l'encontre de chacun des deux dirigeants agréés d'une entreprise d'investissement qui présentait des manquements dans la mise en place du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme prévu par la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Une autre entreprise d'investissement s'est vu infliger, en tant que personne morale, deux amendes d'ordre, dont l'une de EUR 1.500 et l'autre de EUR 15.000, pour ne pas avoir respecté certaines obligations légales prévues par la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Au cours de l'année 2011, 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.

La CSSF a néanmoins fait usage, dans un cas, du droit d'injonction conformément à l'article 59 de la loi précitée. L'injonction infligée a concerné le non-respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

En 2011, la CSSF a par ailleurs déposé douze plaintes auprès du Parquet visant des entités qui ont presté des services d'investissement sans y être autorisées.

2.2.2. PSF spécialisés

En application de l'article 59(1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la CSSF a prononcé en 2011 une injonction à l'égard de quatre PSF spécialisés. Ces injonctions se rapportaient à des manquements constatés au niveau des procédures et/ou du respect des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, à l'absence de contrats de domiciliation ainsi qu'aux retards importants constatés en matière d'approbation, de dépôt et de publicité des comptes annuels des sociétés domiciliées.

Par ailleurs, sur base de l'article 63 de la loi précitée, la CSSF a prononcé une amende d'ordre de EUR 12.500 contre un PSF spécialisé suite à un contrôle sur place réalisé dans le cadre de la vérification des obligations professionnelles en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

En 2011, la CSSF a décidé qu'un associé unique et gérant, délégué à la gestion journalière auprès d'un PSF spécialisé, et administrateur et dirigeant responsable de la gestion journalière d'un organisme de titrisation agréé, n'a pas agi dans l'exercice de ses fonctions avec l'honorabilité professionnelle exigée aussi bien par l'article 19 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier que par l'article 20(2) de la loi du 22 mars 2004 sur la titrisation. En conséquence de cette décision, la personne concernée n'est plus apte à continuer à exercer une fonction de dirigeant responsable, ou toute autre fonction sujette à agrément, auprès d'une entité surveillée par la CSSF.

En relation avec les PSF spécialisés, la CSSF a déposé en 2011 deux plaintes auprès du Procureur d'État en application des articles 23(2) et 23(3) du Code d'instruction criminelle.

2.2.3. PSF de support

Au cours de l'année 2011, la CSSF a prononcé des amendes d'ordre d'un montant de EUR 1.500 chacune contre cinq personnes en charge de la gestion journalière de deux PSF de support pour non-communication, endéans les délais impartis, des informations demandées par la CSSF.

2.3. Organismes de placement collectif

Conformément à l'article 148(1) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, respectivement 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 de EUR 500 chacune aux dix-sept dirigeants de cinq OPC et aux 109 dirigeants de trente-deux FIS en raison du non-dépôt des rapports financiers dans les délais légaux, aux quatre dirigeants d'un OPC et aux 52 dirigeants de quinze FIS en raison de la non-transmission des lettres de recommandation dans les délais réglementaires et aux trois dirigeants d'un OPC en raison du non-dépôt du rapport sur l'activité dans les délais réglementaires.

En outre, la CSSF a prononcé des amendes de EUR 500 chacune contre vingt dirigeants de deux OPC, dix-sept dirigeants de cinq FIS et un liquidateur en raison du non-dépôt d'informations dans le délai imposé.

Au cours de l'année 2011, la CSSF a pris la décision de procéder au retrait de la liste officielle de sept FIS pour non-respect des dispositions légales régissant les fonds d'investissement spécialisés.

2.4. Sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010

En 2011, la CSSF n'a pas infligé d'amendes d'ordre aux dirigeants de sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010.

Par contre, une sanction a été prononcée à l'encontre d'une société de gestion relevant du chapitre 15 en raison de faiblesses au niveau de son organisation. Cette sanction a consisté en une suspension partielle de l'activité de la société de gestion jusqu'à ce que les mesures correctrices aient été engagées.

2.5. Sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR)

En accord avec les dispositions de l'article 17 de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque, la CSSF a prononcé 51 amendes d'ordre, d'un montant de EUR 500 chacune, au cours de l'année 2011. Ces amendes ont été infligées à titre individuel aux dirigeants de dix-sept SICAR en raison du non-dépôt ou du dépôt tardif des rapports annuels audités et des lettres de recommandations et aux dirigeants de quatre SICAR en raison du non-envoi ou de l'envoi tardif des renseignements financiers à transmettre par les SICAR conformément à la circulaire CSSF 08/376.

2.6. Marchés d'actifs financiers

Dans le cadre de la loi Prospectus, la CSSF a prononcé une injonction envers un émetteur. Cette injonction a porté sur le non-respect des dispositions applicables en matière de conditions finales par rapport à un programme d'émission.

Le contrôle des rapports financiers sous la loi Transparence a conduit la CSSF à émettre 51 injonctions, ceci surtout en raison de retards dans la publication et le dépôt de rapports financiers annuels et semestriels. Suite au non-respect de certaines de ces injonctions, 21 amendes administratives pour un montant total de EUR 110.125 ont été prononcées en vertu de l'article 25 de la loi Transparence. Par ailleurs, la CSSF a exigé la suspension des obligations d'un émetteur luxembourgeois de la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg. Quant aux décisions prises en relation avec le contrôle de l'application cohérente des normes comptables, il y a lieu de se référer au point 4.2.1. du Chapitre IX «La surveillance des marchés d'actifs financiers».

En matière d'abus de marché, cinq injonctions portant sur l'obligation découlant de l'article 17 de la loi Abus de marché ont été prononcées envers des dirigeants concernés. Les différents éléments d'informations et pièces obtenus au cours des investigations ont en outre permis à la CSSF de transmettre deux dossiers au Procureur d'État et de conclure dans un dossier à la commission d'un délit d'initié et de le sanctionner en conséquence.

2.7. Supervision publique de la profession de l'audit

En vertu de l'article 67 c) de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, la CSSF a prononcé en 2011 six amendes administratives d'un montant de EUR 1.500 chacune pour refus de fournir des documents ou autres renseignements demandés. Ces amendes ont été publiées au Mémorial B n° 33 du 14 avril 2011 et au Mémorial B n° 41 du 10 mai 2011.

En vertu de l'article 67 e) de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, la CSSF a prononcé en 2011 (et à la suite des sanctions déjà prononcées en 2010) à l'encontre d'un réviseur d'entreprises agréé le retrait définitif de son agrément. Cette sanction a été publiée au Mémorial B n° 28 du 22 mars 2011. Vu que le réviseur d'entreprises agréé en question n'a ni donné de réponse aux multiples correspondances qui lui ont été adressées, ni réagi aux sanctions prononcées, la CSSF considère qu'il n'a pas agi avec l'honorabilité requise pour un professionnel autorisé à exercer des activités de contrôle légal des comptes. La perte d'honorabilité professionnelle constatée vaut par extension pour toute fonction sujette à agrément auprès d'une entité soumise à la surveillance prudentielle de la CSSF. Le réviseur d'entreprises agréé a également été définitivement radié du registre public tenu par la CSSF.

En vertu de l'article 62 de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, la CSSF a prononcé à l'encontre d'un cabinet de révision agréé l'injonction de démissionner de son mandat de contrôle légal des comptes annuels d'une entité d'intérêt public compte tenu d'une violation du principe d'indépendance professionnelle défini à l'article 19 de la loi précitée.

En vertu des articles 60 et 63 de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit, la CSSF a rappelé à l'ordre un réviseur d'entreprises agréé et un cabinet de révision agréé qui ne se sont pas conformés à une mesure de sauvegarde décidée par la CSSF dans son rapport émis à l'issue de son examen d'assurance qualité du cabinet en question.



Agents engagés en 2011 et 2012 : Service «Surveillance des OPC»

De gauche à droite : Julien WARRANT, Marc RUNAU, Siobhan RONAN, Philippe POLFER, Sarah VILLAIN, Yannick ROUBY, Sonia MILOCHE, Quentin PARISSE, Isabelle WAGNER, Jérôme MOUSNY

LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS FINANCIERS

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



1. LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS

1.1. La protection des consommateurs au niveau international

Marquée par d'importantes difficultés économiques et financières, une forte instabilité des marchés financiers et une perte de confiance croissante des investisseurs dans le système financier en général, l'année 2011 peut être qualifiée d'année charnière en matière de prise de conscience de la nécessité d'une protection accrue du consommateur financier. Devant la vague de contestations visant les fondements mêmes du système financier et poussés par l'opinion publique, les pouvoirs politiques ont réagi et manifesté leur ferme volonté de mettre un frein à certaines pratiques financières excessives que d'aucuns considèrent comme ayant mené à la crise financière et économique actuelle.

En effet, l'efficacité des marchés financiers, la stabilité financière et la croissance de l'économie dépendent de la confiance des consommateurs dans les professionnels du secteur financier.

La protection des consommateurs constitue désormais, à côté de la stabilité financière, l'un des objectifs principaux des responsables politiques ainsi que des autorités de surveillance.

C'est dans cette logique que s'inscrit la volonté exprimée par les Ministres des Finances et les Gouverneurs des Banques centrales des pays du G20 de lancer le débat sur la protection des consommateurs financiers lors de leur réunion à Paris en février 2011. À l'issue de cette réunion, l'OCDE et le Conseil de stabilité financière ont reçu le mandat d'établir des principes communs de protection du consommateur dans le domaine des services financiers.

Les travaux de coordination de l'OCDE relatifs à ces principes ont été essentiellement menés au sein du Groupe de réflexion sur la protection des consommateurs financiers. Lors du sommet qui s'est tenu les 3 et 4 novembre 2011 à Cannes, les États membres du G20 ont approuvé dix principes en matière de protection financière des consommateurs.

Ces principes visent à atteindre les objectifs suivants : la reconnaissance juridique de la protection financière des consommateurs, la création d'autorités de contrôle dotées des pouvoirs et des ressources nécessaires pour mener à bien leurs missions, le traitement juste et équitable des consommateurs, la publication d'informations et la transparence, l'éducation et la sensibilisation des consommateurs aux questions financières, le comportement responsable de la part des prestataires de services financiers et des agents agréés, la protection des actifs des consommateurs ainsi que des données relatives à leur vie privée, la protection des consommateurs contre des actions de concert de la part des acteurs du secteur financier, l'instauration de mécanismes adéquats de gestion des plaintes et de recours.

Au niveau européen, la nécessité d'assurer la protection des consommateurs a également été reconnue. Ainsi, les trois nouvelles autorités de surveillance européennes, qui sont devenues opérationnelles en janvier 2011, à savoir l'Autorité bancaire européenne (European Banking Authority - EBA), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) et l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Market Authority - ESMA) ont toutes pour mission d'assurer, dans leurs domaines respectifs, le respect des droits des consommateurs ou investisseurs. Chacune de ces autorités a en effet reçu aux termes de l'article 9 de son règlement fondateur respectif la mission de protéger les intérêts des consommateurs.

Il est à noter que le souci de la protection du consommateur financier était déjà présent dans plusieurs des directives adoptées par les instances européennes au cours des dernières années. Il suffit de mentionner la directive MiFID ou la directive relative aux services de paiement pour se rendre compte que la volonté de protéger le consommateur ne date pas seulement de l'année passée. Cependant, l'année 2011 a vu la consécration de la protection des consommateurs au niveau institutionnel européen.

1.2. La protection des consommateurs au niveau national

Au niveau national, de nombreux textes légaux et réglementaires ont élargi de façon considérable notamment les missions et compétences de la CSSF en matière de protection des consommateurs. Le Code de la consommation introduit par la loi du 8 avril 2011 confirme le rôle de la CSSF dans ce domaine.

Par ailleurs, la mission de la CSSF en tant qu'autorité compétente en matière de protection du consommateur pour assurer le respect des lois protégeant les intérêts des consommateurs par les personnes qui tombent sous sa surveillance est ancrée dans l'article 2 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

Il est à noter que le Code de la consommation prévoit, entre autres dispositions, que le magistrat président la Chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale peut, à la requête de la CSSF ainsi qu'à la requête d'autres autorités et intéressés, prendre des mesures en présence de pratiques commerciales déloyales, de clauses abusives ou d'abus concernant des contrats de crédit à la consommation ou concernant des contrats à distance portant sur des services financiers hors assurances.

Cependant, les différentes lois régissant le secteur financier et ses activités confèrent des pouvoirs beaucoup plus directs à la CSSF en matière de sanctions et d'actions à prendre en cas de violation des textes applicables.

Au vu de ces évolutions, la CSSF a lancé en 2011 la création d'une plateforme de discussion en matière de protection des consommateurs financiers.

2. LE RÈGLEMENT EXTRAJUDICIAIRE DES LITIGES

L'instauration de mécanismes adéquats de gestion des réclamations et de recours des consommateurs est l'un des objectifs que se sont fixés les membres du G20.

L'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier reconnaissait déjà à la CSSF un rôle de médiateur concernant les réclamations de clients visant les entités tombant sous sa surveillance.

L'article 27 de la loi du 8 avril 2011 portant introduction d'un Code de la consommation renforce le rôle de la CSSF dans sa fonction de médiateur en lui attribuant la compétence pour régler de façon extrajudiciaire les réclamations des clients des prêteurs qui tombent sous sa surveillance et en disposant que toute autre partie intéressée, y compris les associations de consommateurs, peut soumettre des réclamations à la CSSF en cas de violation alléguée des dispositions légales ou réglementaires en matière de contrats de crédit à la consommation.

L'article 27 prévoit également qu'en cas de litige transfrontalier, la CSSF est habilitée à coopérer, aux fins d'un règlement à l'amiable des réclamations, avec les instances des autres États membres habilitées à traiter les réclamations des consommateurs.

Il est finalement à noter qu'avec la nouvelle loi sur la médiation et avec la proposition de directive relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation et portant modification du règlement (CE) No 2006/2004 et de la directive 2009/22/CE et la proposition de règlement européen relatif au règlement en ligne des litiges de consommation, le paysage législatif et réglementaire de la médiation au Luxembourg pourrait connaître dans un proche avenir quelques changements qui ne resteraient pas sans effets sur ce volet du travail de la CSSF.

2.1. Données statistiques

En 2011, la CSSF a reçu 443 réclamations visant des entités tombant sous sa surveillance. Elle a clôturé 350 dossiers, dont 160 dossiers repris des années précédentes.

Résultat de l'intervention de la CSSF / motifs de clôture

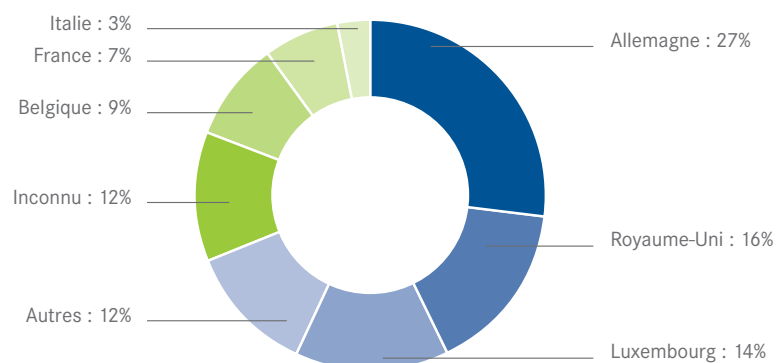
Résultats	Nombre	
Saisine du tribunal	4	
Positions contradictoires des parties	7	
Règlement à l'amiable après intervention CSSF	8	
Hors champ d'application des compétences de la CSSF	16	
Règlement à l'amiable avant avis de la CSSF	29	
Désistement du réclamant	31	
Avis de la CSSF en faveur du professionnel	66	
Accusé de réception sans retour du réclamant	189	
Total	350	

Les chiffres de l'année 2011 confirment que le but poursuivi par la CSSF, qui est celui d'amener les parties au litige à trouver un arrangement à l'amiable, est souvent atteint. Si un nombre relativement conséquent d'accusés de réception envoyés par la CSSF est resté sans suites de la part des réclamants, cela est probablement dû au fait que les réclamants ont fréquemment obtenu satisfaction auprès du professionnel après avoir contacté le directeur en charge du traitement des réclamations comme souhaité par la CSSF dans l'accusé de réception.

Le nombre relativement élevé de litiges clôturés en faveur du professionnel s'explique notamment par le fait que les professionnels prennent souvent leurs précautions en faisant signer par leurs clients les documents qui, en cas de litige, sont susceptibles d'exonérer les professionnels de toute responsabilité.

Il est à souligner que la CSSF ne clôture un litige en retenant une responsabilité du professionnel que si elle constate que le professionnel a commis une faute, que le réclamant a subi un dommage certain et qu'il existe un lien de causalité entre la faute du professionnel et le dommage certain du réclamant. Comme il incombe au réclamant de rapporter cette triple preuve, les cas où la CSSF retient une responsabilité du professionnel sont relativement peu nombreux. Lorsque la CSSF retient un comportement fautif du professionnel, celui-ci propose en règle générale un arrangement à l'amiable acceptable au réclamant.

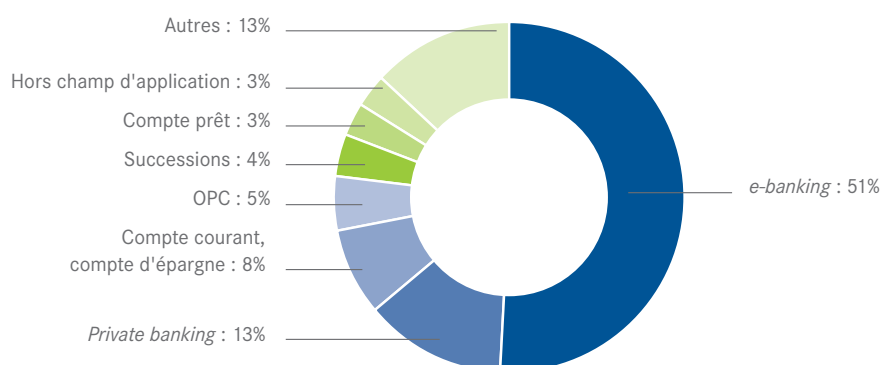
Répartition des litiges par pays de résidence des réclamants



La plupart des réclamants résident au Luxembourg et dans les pays limitrophes. Le pourcentage relativement élevé de litiges provenant de résidents britanniques est dû au nombre de litiges liés aux services bancaires assurés par voie électronique (*e-banking*).

Si le pays de résidence des réclamants n'est pas identifié dans 12% des cas, cela est dû notamment au fait que ces réclamants se sont adressés la CSSF au moyen de courriels sans indiquer leur pays de résidence. Il reste à ajouter que la catégorie «Autres» couvre une quarantaine de pays différents.

Répartition des réclamations selon leur objet



En 2011, la majeure partie des réclamations avait trait à des problèmes d'*e-banking*. Cette tendance des années passées s'est donc confirmée en 2011. Par ailleurs, le nombre non négligeable de réclamations liées aux activités de *private banking* reflète le fait que ces activités constituent un volet important de l'industrie bancaire au Luxembourg. Il est à noter que le nombre des réclamations visant des OPC est relativement faible par rapport à l'importance du secteur des OPC au Luxembourg.

2.2. Analyse des réclamations traitées en 2011

D'un point de vue général, il peut être noté que les clients des professionnels se considèrent de plus en plus comme des consommateurs de produits et de services financiers disposant de droits vis-à-vis des professionnels. Ainsi, les réclamants ont de plus en plus tendance à invoquer la protection des consommateurs comme ultime fondement de leurs revendications. La CSSF est alors perçue dans son rôle de médiateur comme un tiers impartial instruit en matière financière chargé de rétablir l'équilibre entre les consommateurs et les prestataires de services financiers quand cet équilibre risque d'être compromis par d'éventuels abus des prestataires.

L'analyse des cas traités en 2011 se focalise par ailleurs sur les points suivants :

- les ordres de virement falsifiés,
- la gestion des avoirs par le client,
- l'obligation d'information du professionnel financier,
- la clause prévoyant une indemnité en cas de remboursement anticipé d'un crédit hypothécaire,
- la non-recevabilité des réclamations au sens de l'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

2.2.1. Ordres de virement falsifiés

Dans le cadre du traitement des réclamations concernant des ordres de virement falsifiés, la CSSF s'est entre autres inspirée du rapport d'activités 2009 de la Cellule de Renseignement Financier (CRF) du Parquet du tribunal d'arrondissement de Luxembourg qui fait état de « quatre indices typologiques » pour caractériser les ordres de virement falsifiés, à savoir :

- faux ordre de virement reçu par fax ou par courriel,
- ordre de virement inhabituel (montant/destination des avoirs) pour le compte à débiter,
- information que le passeport et la signature de la personne qui détient un pouvoir sur le compte ont changé et transmission des nouvelles données,
- virement vers un pays qui n'est pas le pays de résidence du client/du souscripteur.

Ainsi, dans un cas traité, la CSSF a conclu contre la banque car l'examen des faits a révélé que l'ordre de virement envoyé par courriel présentait des indices qui auraient dû inciter la banque à une certaine prudence. En effet, l'ordre de virement litigieux réunissait trois des « indices typologiques » précités dans la mesure où :

- il a été reçu par courriel,
- il était inhabituel par son montant et par la destination des avoirs,
- il était à exécuter vers un pays qui n'était pas le pays de résidence du client.

La CSSF a en outre relevé les circonstances suivantes à charge de la banque :

- l'ordre de virement provenait d'une adresse e-mail différente de celle d'où le réclamant envoyait ses messages à la banque ;
- le message accompagnant l'ordre de virement était rédigé dans un mauvais français rappelant celui des tentatives d'escroquerie dites « à la nigériane » ;
- l'instruction demandait à la banque d'effectuer le virement « en utilisant si besoin le disponible du compte Épargne en Euro » (faute de connaître le montant exact inscrit au compte, le fraudeur demande « tout le disponible ») ;
- le « commentaire » de l'ordre de virement était constitué d'une longue suite de chiffres apparemment sans signification alors que le client indiquait d'habitude très précisément l'objet du virement ;
- depuis trois ans, le réclamant n'avait plus demandé à sa banque d'effectuer de virement portant sur un montant comparable à celui du virement litigieux ;
- la signature qui figurait sur l'ordre de virement falsifié était manifestement une signature qui avait été copiée ou pixellisée depuis un autre document.

La CSSF a conclu que l'employé de banque, qui avait reçu l'ordre, aurait dû être alerté par ce faisceau d'indices et procéder, avant toute exécution, à des vérifications élémentaires, notamment en contactant le client par téléphone ou par messagerie sécurisée.

Dans un deuxième cas où le différend opposant le client à sa banque résultait d'un ordre de virement donné par téléphone par une personne se faisant passer pour le client, la CSSF n'a pas retenu de comportement fautif dans le chef de la banque car celle-ci s'était entourée de suffisamment de précautions avant d'effectuer le virement.

Ainsi, le chargé de compte qui avait reçu par téléphone l'instruction d'effectuer le virement a demandé à son interlocuteur l'envoi d'une instruction complète par fax comportant sa signature ainsi que la copie d'une pièce d'identité. Le même jour, le chargé de compte a reçu l'instruction requise et une copie du passeport du client.

L'employé de banque a ensuite notamment appliqué les mesures de vérification suivantes :

- identification du client sur base de la date et du lieu de naissance,
- identification du client comme titulaire du compte sur base des derniers mouvements effectués, les informations en question se trouvant d'ordinaire dans un extrait de compte ou un relevé estimatif,

- identification sur base d'une copie de la pièce d'identité du client,
- vérification de la signature apposée sur l'ordre de virement ainsi que sur la pièce d'identité sur base du spécimen de signature déposé par le client lors de l'ouverture du compte,
- vérification du pouvoir de signature individuel du client.

Après l'exécution de l'ordre de virement, le client titulaire du compte débité a contesté avoir donné l'ordre en question et a accusé la banque de négligence. Il lui reprochait notamment qu'elle aurait dû effectuer des vérifications avant d'exécuter l'ordre de virement litigieux. La banque a argumenté qu'elle a été obligée d'exécuter l'ordre de transfert dans les meilleurs délais parce qu'il était donné par une personne qui avait un pouvoir de signature individuel et qu'elle n'avait pas de motifs pour douter de l'authenticité de l'ordre donné.

La banque a par ailleurs expliqué qu'elle n'enregistrait pas les entretiens téléphoniques avec les clients, ceci dans le souci de respecter leur sphère privée, de sorte qu'elle n'a pas d'enregistrement de la conversation téléphonique au cours de laquelle a été demandée l'exécution de l'ordre de virement litigieux.

Le réclamant reprochait en outre à la banque que l'employé ayant exécuté l'ordre de virement litigieux n'était pas sa personne de contact auprès de la banque. Le réclamant était d'avis que cette personne de contact le connaissait parfaitement et n'aurait donc pas pu être trompée par la voix d'un usurpateur d'identité. La banque a répondu qu'il est impossible que la personne de contact qui connaît la voix du client soit toujours présente quand le client passe un ordre à la banque. Si un autre employé de banque reçoit l'ordre, le contrôle d'authenticité s'effectue alors sur base des documents d'identification, des données relatives au client titulaire du compte et des mouvements sur son compte.

2.2.2. Gestion des avoirs par le client

La CSSF constate régulièrement que les clients qui préfèrent prendre eux-mêmes les décisions d'investissement et qui ne signent pas de contrat de gestion conseil ou de gestion discrétionnaire avec leur banque ont souvent des difficultés à accepter la responsabilité de leurs actes lorsqu'ils subissent des pertes suite aux investissements effectués. Dans ces situations, les clients cherchent souvent à imputer la faute à la banque.

Dans un cas traité en 2011, le réclamant reprochait notamment à sa banque de lui avoir donné de mauvais conseils d'investissement.

La CSSF a constaté que le client avait voulu garder le contrôle de ses avoirs et qu'il n'avait signé ni contrat de conseil en investissement, ni mandat de gestion discrétionnaire avec la banque.

La banque soutenait que le client prenait lui-même ses décisions à ses propres risques et périls et qu'elle l'avait dûment informé à ce sujet. Elle avait ainsi veillé à ce que le client signe une convention relative aux produits dérivés et aux contrats à terme avant d'effectuer toute opération portant sur ces produits/contrats. Aux termes de cette convention, le client reconnaissait avoir pris connaissance des caractéristiques spécifiques et spéculatives des produits/contrats en question. Le client avait également signé une convention cadre relative aux opérations sur produits dérivés ou instruments financiers à terme. Il y confirmait qu'il ne donnerait d'instruction d'exécuter des transactions que s'il était familier avec toutes les règles les concernant. Par ailleurs, le réclamant confirmait qu'il possédait une parfaite connaissance des mécanismes spécifiques et des risques particuliers que peuvent présenter les opérations visées par la convention cadre. La banque avait en outre pris soin de faire signer par le client les confirmations d'opérations aux termes desquelles il reconnaissait disposer des connaissances et de l'expérience nécessaires pour évaluer les avantages et les risques encourus.

Par ailleurs, la banque opposait au réclamant ses conditions générales qu'il avait expressément acceptées et aux termes desquelles la banque ne répond que de sa faute grave dans ses relations avec les clients.

La CSSF a clôturé le litige en retenant que la banque avait dûment attiré l'attention du réclamant sur les risques présentés par les investissements dans les contrats à terme et les produits structurés.

2.2.3. Obligation d'information de la banque

La CSSF a aussi été saisie de réclamations où il s'est avéré que la banque avait donné à son client de mauvaises informations, voire des informations trompeuses.

Ainsi, dans un cas où la CSSF a finalement conclu contre la banque, le client avait demandé à son chargé de compte, en dehors de tout contrat de gestion conseil, s'il pouvait lui conseiller un produit présentant un peu plus de rendement et de risque que les produits dans lesquels il investissait d'habitude. Le conseiller lui a alors présenté une obligation d'une société en lui donnant quelques informations qui n'étaient pas seulement vagues et incomplètes, mais également trompeuses.

Le chargé de compte évoquait notamment une très bonne notation de la société émettrice de l'obligation par les agences de notation. Ce faisant, il passait sous silence le fait que l'obligation elle-même n'avait pas reçu une très bonne notation par ces mêmes agences.

Lorsque le client a demandé si les obligations étaient liquides, le chargé de compte a répondu qu'elles n'étaient pas «très liquides» mais qu'il y avait de la liquidité. Cependant, l'examen du prospectus d'émission de l'obligation a permis à la CSSF de constater que celui-ci mettait l'investisseur expressément en garde contre d'éventuels problèmes de liquidité. Par ailleurs, le prospectus expliquait que les investisseurs ne devaient pas acquérir les titres en question s'ils ne comprenaient pas les problèmes de liquidité et de crédit concernant ces obligations. Le prospectus relevait également la nature complexe des obligations.

Ces éléments ont permis à la CSSF de conclure que le conseiller auprès de la banque, en ne lui donnant que de vagues renseignements, n'avait pas correctement informé le client sur le titre en question.

2.2.4. Clause prévoyant une indemnité en cas de remboursement anticipé d'un crédit hypothécaire

Nombre de clients sont préoccupés par la validité des clauses prévoyant une indemnité au profit de l'établissement de crédit en cas de remboursement anticipé d'un crédit hypothécaire.

Comme il n'existe pas pour le moment de réglementation spécifique en la matière¹, le droit commun des obligations s'applique et la clause précitée est opposable au client s'il l'a acceptée lors de la conclusion du contrat de crédit hypothécaire.

En 2011, la CSSF a traité un litige où le client, qui avait signé un contrat de crédit hypothécaire prévoyant une indemnité en cas de remboursement anticipé, estimait qu'il avait été trompé par son conseiller auprès de la banque. Celui-ci aurait sciemment omis d'évoquer l'existence de la clause qui prévoyait l'indemnité. Le réclamant prétendait que, dans ces conditions, la clause ne lui était pas opposable. La CSSF n'a pas été de cet avis et a conclu que la clause était opposable au réclamant du fait qu'il avait signé le contrat qui la prévoyait en des termes exprès.

Dans un autre cas, l'emprunteur a soutenu que le montant de l'indemnité retenu par l'établissement de crédit en cas de remboursement anticipé du crédit était trop élevé. La CSSF a demandé à l'établissement de crédit toutes les informations nécessaires à une vérification du montant de l'indemnité.

Sur base de ces informations, la CSSF a pu vérifier que le montant litigieux était justifié. En effet, comme le taux d'intérêt du marché avait baissé considérablement dans le contexte de la crise économique et financière, la banque ne pouvait plus replacer les montants remboursés anticipativement à un taux intéressant pour elle sur le marché. C'est notamment en raison de ce fait que le montant de l'indemnité due en cas de remboursement anticipé du crédit a paru élevé au réclamant.

Lors de l'examen des documents fournis par la banque, la CSSF a néanmoins constaté que l'établissement de crédit n'avait donné que peu d'informations sur la méthode de calcul du montant de l'indemnité dans ses conditions générales et particulières. Cependant, aucune disposition légale n'oblige la banque à indiquer en détail sa méthode pour calculer l'indemnité due en cas de remboursement anticipé d'un crédit hypothécaire.

Dans ce contexte, il convient de citer la proposition de directive du 31 mars 2011 sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel dont le chapitre 8 prévoit des dispositions relatives au remboursement anticipé du crédit hypothécaire.

¹ Il est à noter que les indemnités dues au prêteur en raison d'un remboursement anticipé en matière de crédit à la consommation font l'objet d'un régime légal en vertu de l'article L 224-17 du Code de la consommation.

Il y est prévu que les États membres veillent à ce que le consommateur ait le droit légal ou contractuel de s'acquitter des obligations qui lui incombent en vertu d'un contrat de crédit avant son expiration. L'article 18 prévoit aussi que les États membres peuvent soumettre l'exercice du droit au remboursement anticipé à certaines conditions. Ainsi, les États membres peuvent prévoir que le créancier a droit à une indemnisation équitable, objectivement justifiée, pour les coûts directement encourus du fait du remboursement anticipé du crédit. Si l'État membre prévoit de soumettre l'exercice du droit au remboursement anticipé à certaines conditions, celles-ci ne doivent pas rendre excessivement difficile ou onéreux pour le consommateur l'exercice du droit au remboursement anticipé.

La proposition de directive prévoit ainsi certains garde-fous pour prévenir tout excès des créanciers dans la fixation du montant de l'indemnité réclamée pour remboursement anticipé.

2.2.5. Non-recevabilité des réclamations au sens de l'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier

• Non-recevabilité d'une réclamation en raison d'une double saisine

La CSSF rappelle régulièrement aux réclamants qu'elle n'est pas compétente si un tribunal ou un organisme de règlement extrajudiciaire des conflits autre que la CSSF est déjà saisi du litige. Cette position est reprise au point 1.4. du document «Questions/Réponses-Réclamations» publié sur le site Internet de la CSSF (www.cssf.lu, section «Protection des investisseurs», sous-section «Réclamations de la clientèle»).

De même, la circulaire IML 95/118 concernant le traitement des litiges précise que : «Si l'une des parties à une réclamation en a saisi un tribunal, la CSSF cesse son intervention sur la base de l'article 58.».

En 2011, la CSSF a confirmé sa position en cas de double saisine à l'occasion d'un litige né de l'application d'un contrat de crédit hypothécaire. Dans sa prise de position, la banque soulignait notamment, pièces à l'appui, que le réclamant avait saisi le juge de paix de sa réclamation et que l'affaire devait être plaidée quelques mois plus tard.

La CSSF a alors expliqué au réclamant qu'il devait choisir entre la voie judiciaire et la voie extrajudiciaire pour résoudre son litige car un recours simultané aux deux voies était illogique.

Le client a répliqué à la CSSF qu'elle avait l'obligation de trancher son litige en vertu de l'article L 224-26 du Code de la consommation qui est relatif à la résolution extrajudiciaire des litiges dans le domaine des contrats de crédit à la consommation. Le premier paragraphe de cet article prévoit notamment que la CSSF est compétente pour recevoir les réclamations des clients des prêteurs qui tombent sous sa surveillance, ceci aux fins de régler à l'amiable ces réclamations. Le deuxième paragraphe dispose que les procédures prévues à cet article s'exercent sans préjudice du droit de recours devant les tribunaux ordinaires.

Alors que le texte garantit ainsi l'accès aux tribunaux après le recours à la procédure extrajudiciaire, le réclamant a défendu la position qu'en vertu du deuxième paragraphe de l'article L 224-26 du Code de la consommation, le dépôt d'une requête auprès du juge de paix ne le privait pas de son droit de déposer une réclamation concernant les mêmes faits auprès de la CSSF.

La CSSF a adressé une fin de non-recevoir au client, non seulement parce que le client a mal interprété le sens de la loi, mais aussi parce que les dispositions légales qu'il invoquait s'appliquent aux contrats de crédit à la consommation et n'étaient donc pas applicables à son litige qui était relatif à un contrat de crédit hypothécaire. Le client a finalement choisi la voie judiciaire et la CSSF s'est déclarée non compétente pour le traitement de la réclamation.

Dans un autre cas, le client a demandé à la CSSF de se prononcer par rapport à une saisie-arrêt que la banque avait pratiquée sur les fonds transférés sur son compte à la suite de la vente de son appartement. Lors de l'analyse du dossier, la CSSF a constaté que la banque avait obtenu une ordonnance exécutoire du Président du tribunal d'arrondissement l'autorisant à pratiquer une saisie-arrêt sur toutes les sommes qui lui appartenaient ou qui devaient lui revenir jusqu'à hauteur de sa créance. La CSSF a également noté que le client s'était vu signifier par exploit d'huissier une dénonciation de saisie-arrêt avec assignation en validité dans laquelle étaient indiquées les raisons justifiant la saisie-arrêt.

La CSSF a décidé de ne pas intervenir dans ce litige parce qu'il ne lui appartient pas de se prononcer sur une affaire dont un juge civil a été saisi : en effet, elle a invoqué les dispositions de la circulaire IML 95/118 qui prévoit son dessaisissement au cas où l'une des parties à un litige saisit un juge de son litige.

• Non-recevabilité d'une réclamation en raison d'un défaut de qualité

En 2011, la CSSF a eu l'occasion de préciser ses règles en matière de recevabilité des réclamations émanant de personnes qui ne sont pas clientes d'une entité surveillée.

Ainsi, la CSSF a été saisie d'une réclamation introduite par le bénéficiaire économique d'une société qui détenait un compte auprès d'une banque. Le réclamant souhaitait obtenir de la banque les documents relatifs aux comptes de la société, notamment afin de pouvoir retracer les opérations qui avaient été effectuées pour le compte de la société. La banque s'opposait à la communication des documents au motif que le réclamant n'était pas un organe de la société.

La CSSF a dû trancher si elle pouvait se déclarer compétente au sens de l'article 58 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui dispose qu'elle est compétente pour recevoir les réclamations des clients des entités surveillées alors que le bénéficiaire économique n'avait manifestement pas la qualité de client de la banque. À l'instar de la banque, la CSSF se trouvait donc confrontée au problème de l'absence d'un lien de clientèle entre le bénéficiaire économique et la banque.

La CSSF a finalement déclaré la réclamation du bénéficiaire économique non recevable aux termes de l'article 58. Dans ce contexte, elle a été sensible à un arrêt de la Cour d'appel du 19 octobre 2011 (n° 35715 du rôle) rendu dans une affaire concernant notamment le devoir d'information de la banque à l'égard du bénéficiaire économique d'un contrat d'assurance-vie, dont plus particulièrement le passage suivant : «Les premiers juges sont à confirmer en ce qu'il ont dit qu'aucun lien contractuel n'existe entre la personne désignée comme bénéficiaire économique par le titulaire du compte ouvert auprès d'un établissement financier et cet établissement financier lequel doit opposer au bénéficiaire économique le secret bancaire en ce qui concerne des renseignements sur l'état du compte et les opérations effectuées sur le compte.».

LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

1. Modifications du dispositif réglementaire en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
2. Participation de la CSSF aux réunions en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme
3. Communications en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme



1. MODIFICATIONS DU DISPOSITIF RÉGLEMENTAIRE EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

Le début de l'année 2011 a été marqué par les troubles dans différents pays de l'Afrique du Nord, à savoir en Tunisie, en Égypte et en Libye, ainsi qu'en Syrie, et les mesures internationales prises à cet égard. Tenant compte de cette situation particulière, la CSSF a pris l'initiative de s'adresser aux professionnels du secteur financier par la voie d'un communiqué de presse parce qu'elle a jugé utile de rappeler aux professionnels leurs obligations de vigilance renforcées, notamment par rapport à des clients qui sont des «personnes politiquement exposées» (PPE), leurs familles et leurs proches. Comme précisé dans le communiqué, ce «dispositif permanent» est en place sans devoir attendre que ces personnages politiques fassent l'objet de mesures internationales.

En dehors du contexte particulier des sanctions financières internationales prises dans le cadre du printemps arabe, la CSSF a poursuivi ses efforts afin de renforcer le dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme au sens large et d'adapter sa surveillance prudentielle en la matière. Les différentes mesures témoignent aussi de l'engagement qu'a pris la CSSF pour remédier aux critiques exprimées par le Groupe d'Action Financière (GAFI) dans le rapport d'évaluation mutuelle sur le Luxembourg de février 2010 et tenir compte des recommandations y formulées.

D'abord, le cadre réglementaire spécifique de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (ci-après LBC/FT) a été complété par l'émission de plusieurs circulaires visant notamment à assurer une approche adaptée en fonction des risques de blanchiment et de financement du terrorisme. S'y ajoutent également d'autres initiatives entreprises par la CSSF ayant comme objectif de compléter et d'adapter son dispositif général de surveillance, menant notamment à l'adoption de la loi du 28 avril 2011, dont les dispositions ont une portée indirecte en vue de la prévention de l'usage du secteur financier à des fins criminelles, telles le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme. À citer encore la loi du 20 mai 2011 relative aux établissements de monnaie électronique qui a élargi le champ d'application de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT en y incluant les nouveaux établissements de monnaie électronique. En effet, le respect des obligations de LBC/FT est particulièrement important dans ce secteur d'activités eu égard à son exposition à des risques de blanchiment ou de financement du terrorisme dans le contexte de nouvelles technologies et de la conclusion de relations d'affaires ou de transactions à distance.

En outre, la CSSF a élaboré un avant-projet de règlement CSSF relatif à la LBC/FT qui a été soumis aux instances compétentes en vue de son adoption en 2012. Ce règlement sera en ligne avec les pratiques suivies dans le secteur financier et tiendra compte des exigences figurant actuellement déjà dans la circulaire CSSF 08/387.

Les différentes mesures prises dans le cadre de sa mission de surveillance, notamment lors de l'analyse des demandes d'agrément, de contrôles sur place ou par rapport à des dossiers ponctuels, seront étudiées plus en détail dans ce rapport sous les chapitres respectifs concernant les différentes activités du secteur financier. De manière générale, il convient de souligner que la CSSF restera fidèle à son engagement pris en la matière et poursuivra la voie entamée avec des contrôles sur place concentrés sur les dispositifs de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme mis en œuvre auprès des différents professionnels soumis à sa surveillance, tout en respectant une approche de surveillance adaptée aux risques.

1.1. Règlement grand-ducal du 3 août 2011 modifiant le règlement grand-ducal du 29 octobre 2010 portant exécution de la loi du 27 octobre 2010 relative à la mise en œuvre de résolutions du Conseil de Sécurité des Nations Unies et d'actes adoptés par l'Union européenne comportant des interdictions et mesures restrictives en matière financière à l'encontre de certaines personnes, entités et groupes dans le cadre de la lutte contre le financement du terrorisme

Ce règlement a pour objet d'adapter le règlement grand-ducal du 29 octobre 2010 afin de tenir compte de la nouvelle répartition des compétences pour l'établissement des listes par deux comités distincts des Nations Unies suivant les résolutions 1988 (2011) (Taliban) et 1989 (2011) (Al-Qaida) du 17 juin 2011. À noter que la réglementation européenne respective tient également compte de ces changements.

En outre, suite à ce règlement, le Comité de suivi tel qu'instauré par le règlement grand-ducal du 29 octobre 2010 a été élargi en accueillant un nouveau membre, à savoir un représentant du Service de Renseignement Luxembourgeois (SREL).

1.2. Règlements ministériels

En 2011, le Ministère des Finances a émis douze règlements ministériels, mettant en œuvre les résolutions 1988 (2011) (Taliban) et 1989 (2011) (Al-Qaida) des Nations Unies.

1.3. Circulaires CSSF 11/519 et 11/529

Les circulaires CSSF 11/519 (pour les établissements de crédit) et 11/529 (pour les autres professionnels du secteur financier) ont pour objet de fournir des précisions sur les exigences de la CSSF au regard de l'article 3(3) de la loi du 12 novembre 2004 portant sur l'application et la mise en œuvre de l'approche adaptée aux risques de blanchiment et de financement du terrorisme. En ce qui concerne plus particulièrement les établissements de crédit, ils ont dû communiquer des informations sur l'application concrète des principes de la *Risk Based Approach* au moyen d'un questionnaire à compléter et annexé à la circulaire CSSF 11/519. Il est prévu de répéter cet exercice ultérieurement en ce qui concerne les autres professionnels du secteur financier.

1.4. Circulaire CSSF 11/525

La circulaire CSSF 11/525 fait suite aux circulaires CSSF 11/516 et 11/502 et attire l'attention des professionnels sur les déclarations du GAFI concernant :

- les juridictions dont les régimes de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme présentent des déficiences substantielles et stratégiques,
- les juridictions dont les progrès ont été jugés insuffisants,
- les juridictions dont les régimes de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme ne sont pas satisfaisants.

1.5. Circulaire CSSF 11/528

La circulaire CSSF 11/528 a pour objet d'abolir le point 137 de la circulaire CSSF 08/387 qui prévoyait la communication obligatoire des déclarations de soupçons à la Cellule de Renseignement Financier (CRF) en parallèle à la CSSF. Cette mesure de simplification administrative se justifie par le renforcement de la coopération et de l'échange d'informations avec la CRF en la matière, notamment en vertu de l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 et de l'accord de coopération signé entre les deux parties.

2. PARTICIPATION DE LA CSSF AUX RÉUNIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

2.1. Groupes de travail LBC/FT au niveau international

L'année 2011 a été une année intense sur le plan des travaux des groupes internationaux auxquels la CSSF participe. Les efforts étaient surtout consacrés à la révision des recommandations du GAFI.

2.1.1. Groupe d'Action Financière (GAFI) et ses différents groupes de travail

Un an après l'adoption, en février 2010, du rapport d'évaluation mutuelle du Luxembourg, le Luxembourg a dû soumettre, lors de la réunion plénière du GAFI en février 2011, son troisième rapport de suivi, présentant les efforts entrepris afin d'adapter le dispositif luxembourgeois aux exigences du GAFI, en suivant un plan d'action déterminé. Cette réunion a été une étape importante pour l'appréciation des progrès réalisés par le Luxembourg en matière de LBC/FT. L'assemblée plénière du GAFI a reconnu les efforts entrepris et a décidé d'alléger le mécanisme de suivi du Luxembourg en requérant la soumission du quatrième rapport de suivi pour février 2012 seulement.

Les différentes listes de pays et territoires considérés comme à haut risque et non-coopératifs ont été mises à jour lors des réunions du GAFI en février 2011, en juin 2011 et en octobre 2011, ce sur base des conclusions du groupe de travail ICRG (International Cooperation Review Group). Par trois circulaires publiées successivement en mars, juin et novembre 2011, la CSSF a informé les professionnels surveillés en conséquence.

Le rapport d'évaluation mutuelle du Koweït a trouvé l'accord de l'assemblée plénière en octobre 2011 et les rapports finaux sur la France et sur les Pays-Bas, adoptés lors de la réunion plénière de février 2011, ont été publiés en avril 2011. Selon les prévisions, le quatrième cycle d'évaluations mutuelles commencera en 2013, après l'adoption des nouvelles recommandations en février 2012 et l'actualisation de la méthodologie correspondante.

En ce qui concerne plus particulièrement les travaux de révision et d'adaptation des 40+9 recommandations du GAFI, un projet de recommandations a été soumis pour consultation publique du secteur privé en décembre 2011. Les recommandations devraient être finalisées avec leur adoption formelle par l'assemblée plénière du GAFI de février 2012.

À noter encore qu'entre mars 2011 et janvier 2012, le GAFI a publié trois nouveaux rapports décrivant des méthodes ou nouvelles tendances utilisées pour le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme, à savoir le rapport portant sur les risques de blanchiment dans le contexte du trafic d'êtres humains et de migrants, le rapport sur la piraterie maritime organisée et le *kidnapping* y lié à des fins de rançon et le rapport sur les liens entre le blanchiment de capitaux et la corruption. Ce dernier rapport identifie les vulnérabilités-clés du cadre actuel de LBC/FT et des obstacles au recouvrement des produits de la corruption.

2.1.2. Committee for the prevention of Money Laundering and Terrorist Financing (CPMLTF)

Ce comité, instauré auprès de la Commission européenne, a été établi conformément à l'article 41 de la directive 2005/60/CE du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme. Il est appelé à assister la Commission européenne dans ses travaux en la matière.

Le CPMLTF s'est réuni à trois reprises en 2011. Ces réunions ont porté, entre autres, sur la préparation des réunions plénières du GAFI et la coordination des positions entre États membres.

2.1.3. Anti-Money Laundering Committee (AMLC)

Ce groupe de travail européen est un sous-comité du Comité mixte des trois autorités européennes de surveillance (ESMA, EBA et EIOPA) et continue les travaux de l'ancienne Anti-Money Laundering Task Force des trois comités prédécesseurs CESR, CEBS et CEIOPS.

En 2011, ce comité transsectoriel s'est réuni à cinq reprises. Il a effectué différentes analyses en matière de LBC/FT portant notamment sur l'identification et la détermination du bénéficiaire effectif, les mesures de vigilance simplifiées et la coopération entre autorités en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme appliquée par les établissements de paiement, leurs succursales et leurs agents. Ces analyses ont en particulier permis de dégager certaines différences dans la mise en œuvre et l'application des directives européennes en matière de LBC/FT par les États membres.

Le comité a également discuté sur les changements intervenus dans l'architecture des autorités européennes de surveillance, l'approche adaptée aux risques dans la surveillance en matière de LBC/FT, les comptes *nominees*, la révision de la troisième directive européenne en matière de LBC/FT et les recommandations 40+9 du GAFI.

Par ailleurs, un nouveau groupe de travail a été créé, ayant pour mission d'étudier la mise en œuvre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme dans le domaine des établissements de monnaie électronique.

2.1.4. AML/CFT Expert Group (AMLEG)

Le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire a entamé un processus de révision des principes intitulés «Core principles for Effective Banking Supervision» et de sa méthodologie afin de tenir compte des évolutions en la matière, et notamment de la crise financière, depuis leur dernière mise à jour en 2006. Dans ce cadre, le groupe de travail AMLEG a eu l'opportunité de se prononcer sur la révision du principe n° 18 qui a pour objectif la prévention de l'utilisation abusive des services financiers. L'avis de l'AMLEG consistait à réitérer que les objectifs à poursuivre par les règles découlant de ce principe n'excluaient pas la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

En 2011, l'AMLEG a également continué son travail relatif à la bonne coopération entre autorités de surveillance bancaire en matière de LBC/FT. Il a aussi soumis au GAFI des commentaires dans le cadre de la révision des recommandations 40+9.

2.1.5. The Wolfsberg Group

Comme chaque année, le Wolfsberg Group, composé de onze banques actives au niveau mondial, a invité en mai 2011 différents acteurs privés et publics à sa réunion plénière annuelle. Les discussions des participants ont porté sur des nouveautés, telles que le régime américain FATCA (*Foreign Asset Tax Compliance Act*), la problématique de l'*insurance wrapping*, les sanctions financières et mesures restrictives internationales faisant suite au printemps arabe, la révision des recommandations 40+9 du GAFI, ainsi que sur des sujets plus généraux comme la transparence et la lutte contre la corruption (personnes politiquement exposées), l'approche adaptée aux risques et la gestion des risques au niveau du groupe.

2.2. Groupes de travail LBC/FT au niveau national

Sur le plan national, la CSSF a pris part aux différentes réunions de coordination organisées en 2011 par les Ministères respectifs dans le contexte de la préparation des réunions internationales et européennes notamment auprès du GAFI et de la Commission européenne.

La CSSF a également participé à une réunion du Comité technique «Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme» auprès du Commissariat aux Assurances.

En tant que membre du Comité de suivi «mesures restrictives internationales» qui a été mis en place en vertu du règlement grand-ducal du 29 octobre 2010 portant exécution de la loi du 27 octobre 2010, la CSSF a participé aux trois réunions du Comité de suivi en 2011. Un large échange de vues a eu lieu entre les différents membres du Comité de suivi en ce qui concerne la lutte contre le terrorisme et son financement, la lutte contre la prolifération d'armes à destruction massive et son financement et les risques nationaux relatifs à ces sujets. La mise en œuvre des sanctions financières internationales, notamment à l'encontre des régimes en Iran, dans la République du peuple de Corée et dans les pays du printemps arabe (Tunisie, Libye, Égypte, Syrie, etc.) ainsi que la jurisprudence européenne relative à ces dossiers ont été des sujets qui ont dominé les discussions.

Introduit conformément aux exigences du GAFI, l'article 9-1 de la loi du 12 novembre 2004 relative à la LBC/FT a conféré à la coopération, jusque-là informelle entre les autorités de surveillance et la Cellule de Renseignement Financier (CRF), une base légale destinée à augmenter l'efficacité générale du dispositif luxembourgeois.

En 2011, la CSSF et la CRF se sont réunies à quatre reprises. Ces réunions ont en particulier permis de se concerter sur l'organisation de cette coopération étroite et l'échange d'informations et ont conduit à la signature d'un «Accord de coopération et d'échange d'informations» entre les deux parties en décembre 2011. La conclusion de cet accord de coopération a permis à la CSSF de renoncer à recevoir les copies des déclarations de soupçon visées à l'article 5 de la loi LBC/FT, sauf dans quelques cas d'exceptions, et d'émettre la circulaire CSSF 11/528 du 15 décembre 2011.

Dans ce contexte, il y a également lieu de mentionner que dans trois dossiers (concernant deux établissements de crédit et une entreprise d'investissement), la CSSF s'est basée sur l'article 9-1 de la loi LBC/FT pour informer la CRF de faits détectés, menant à une enquête pénale nouvelle ou s'ajoutant à des enquêtes déjà en cours auprès de la CRF.

À côté des contacts avec la CRF, la CSSF a sollicité l'assistance de la police judiciaire, du Service de Renseignement (SREL) ou du parquet général, notamment dans le contexte de demandes d'agrément pour des personnes physiques ou des personnes morales.

La CSSF est par ailleurs en étroit contact avec l'Institut de Formation bancaire (IFBL) en vue d'assurer l'élaboration de formations en matière de LBC/FT avec une certification du contrôle des connaissances.

Au niveau interne de la CSSF, le groupe de travail Risk Based Approach Committee (RBAC), chargé de la préparation et du suivi de la mise en œuvre de l'approche adaptée aux risques dans la surveillance effectuée par la CSSF en matière de LBC/FT, a adopté en 2011 un questionnaire portant sur l'analyse des risques. Dans une première étape, ce questionnaire a été adressé aux seuls établissements de crédit. Les réponses reçues permettent à la CSSF d'apprécier les risques que les établissements de crédit ont identifiés et les mesures de mitigation des risques qui ont été prises par ceux-ci. Les informations ainsi recueillies constituent un élément important pour la CSSF dans le cadre de la mise en œuvre de son approche adaptée aux risques de sa surveillance en matière de LBC/FT.

3. COMMUNICATIONS EN MATIÈRE DE LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

3.1. Communications par les professionnels soumis à la surveillance de la CSSF

Maintenant le rythme des années précédentes, le nombre des communications en matière de LBC/FT a continué à augmenter pour atteindre un total de 1.214 au 15 décembre 2011, date à laquelle la circulaire CSSF 11/528 a abrogé le principe de la communication parallèle des déclarations de soupçons à la CSSF. En plus des déclarations de soupçons de blanchiment ou de financement du terrorisme effectuées en vertu de l'article 5(1) de la loi du 12 novembre 2004, sont prises en compte les communications reçues par la CSSF sur base de textes nationaux, onusiens ou européens prévoyant le gel d'avoirs et de ressources économiques à l'encontre de certaines personnes, groupes ou entités. Ce chiffre ne tient pas compte des communications effectuées par une banque particulière.

Le nombre total des communications se répartit comme suit entre catégories de professionnels :

- les banques ont soumis 1.004 communications,
- les PSF ont soumis 181 communications, dont 142 proviennent de PSF spécialisés, 38 d'entreprises d'investissement et une d'un PSF de support,
- les sociétés de gestion ont soumis 17 communications,
- les établissements de paiement ont soumis 12 communications.

L'examen du nombre de communications effectuées par professionnel montre que 78% des communications soumises en 2011 ont été faites par une vingtaine de professionnels seulement qui ont chacun fait au moins dix communications pendant l'année sous référence. Il y a donc lieu de noter que même si le nombre de communications au total a continué à augmenter, il s'agit en général des mêmes professionnels qui procèdent à ces communications.

Ainsi, un total de 119 professionnels du secteur financier a transmis au moins une communication à la CSSF en 2011. Ce nombre confirme la stabilisation du nombre de professionnels déclarants (115 en 2010) alors que celui des professionnels autorisés à exercer une activité du secteur financier fluctue d'année en année, en raison du retrait d'agréments ou de l'exploitation de nouvelles activités comme par exemple les établissements de paiement ou de monnaie électronique.

Le détail des 119 professionnels concernés s'établit comme suit :

- 80 banques, par rapport à 143 banques inscrites sur la liste officielle au 31 décembre 2011,
- 33 PSF, dont 12 entreprises d'investissement, par rapport à 322 PSF inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2011,
- 5 sociétés de gestion, par rapport à 179 sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 inscrites sur la liste officielle au 31 décembre 2011,
- un établissement de paiement, par rapport à quatre établissements de paiement inscrits sur la liste officielle au 31 décembre 2011.

À noter qu'au vu des nombreuses mesures restrictives de nature financière et décidées par les autorités compétentes européennes dans le contexte du printemps arabe, le nombre de communications relatives à un gel d'avoirs ou de ressources économiques de certaines personnes, groupes ou entités a connu une forte augmentation par rapport aux années précédentes. Dans ce contexte, il y a lieu de souligner les efforts de coopération des professionnels de la place financière, même si dans la majorité des cas, il s'est avéré qu'il s'agissait de simples homonymes.

3.2. Communications par la CSSF

En 2011, la CSSF a effectué seize déclarations au Parquet du Tribunal d'Arrondissement au Luxembourg, dont la moitié pour des soupçons de blanchiment et de financement du terrorisme conformément à ses obligations résultant des articles 23(2) et 23(3) du Code d'instruction criminelle.

LA LÉGISLATION ET LA RÉGLEMENTATION BANCAIRES ET FINANCIÈRES

1. Les directives et règlements en cours de négociation au niveau du Conseil de l'UE
2. Les directives adoptées par le Conseil et le Parlement européen et qui sont en voie de transposition au plan national
3. Les lois et règlements luxembourgeois adoptés en 2011
4. Questions d'application pratique de la réglementation et jurisprudence



1. LES DIRECTIVES ET RÈGLEMENTS EN COURS DE NÉGOCIATION AU NIVEAU DU CONSEIL DE L'UE

La CSSF participe aux groupes qui traitent des propositions de directive ou de règlement suivantes.

1.1. Proposition de règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement EMIR)

La proposition de règlement a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.2. Proposition de règlement modifiant le règlement (CE) No 1060/2009 sur les agences de notation de crédit (règlement CRA III)

Cette nouvelle proposition de règlement, publiée en date du 15 novembre 2011, modifie pour la deuxième fois le règlement (CE) No 1060/2009 sur les agences de notation de crédit. Le texte vise à renforcer un certain nombre d'exigences existantes et à combler des lacunes identifiées par rapport à la réglementation actuelle. Ainsi, la Commission européenne poursuit quatre objectifs avec sa proposition de texte, à savoir (1) empêcher les acteurs du secteur financier de se fier de manière aveugle et exclusive aux notations de crédit externes, (2) rendre les notations de dette souveraine plus transparentes et plus fréquentes, (3) accroître la diversité et l'indépendance des agences de notation de crédit afin de pallier le risque de conflits d'intérêts, et (4) rendre les agences de notation de crédit plus responsables des notations qu'elles émettent.

Le Conseil de l'UE a commencé la négociation du texte début janvier 2012.

1.3. Proposition de directive modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit

Cette proposition de directive se place dans le contexte de la proposition de règlement CRA III (voir point 1.2. ci-dessus) et modifie de manière ciblée les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE. Elle complète les dispositions du règlement CRA III qui prévoient l'introduction transsectorielle d'une exigence visant à limiter l'importance accordée par les différents acteurs du secteur financier aux notations de crédit émises par les agences de notation de crédit.

1.4. Proposition de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (directive CRD IV)

Proposition de règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (règlement CRR)

La Commission européenne a publié en date du 20 juillet 2011 des propositions de règlement et de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Ces deux textes forment un ensemble et sont destinés à remplacer les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE telles que modifiées (directives CRD, CRD II et CRD III). Ils constituent la base future de la surveillance des établissements de crédit et des entreprises d'investissement dans l'UE.

La finalité des propositions est double. Il s'agit tout d'abord d'implémenter en droit européen le dispositif réglementaire «Bâle III». Ensuite, les textes visent à mettre en place un jeu de règles uniques et harmonisées s'adressant aux établissements dans l'UE (*single rule book*). Il en découle que le gros des règles est contenu dans le futur règlement CRR qui sera d'application directe pour les établissements sans transposition préalable dans le droit national de chaque État membre de l'UE.

D'une manière générale, la proposition de règlement CRR contient des règles s'adressant directement aux établissements. On y retrouve notamment les dispositions concernant le calcul du ratio de solvabilité et les grands risques. Les règles actuelles sont adaptées en vue de supprimer un maximum de discrétions nationales et elles sont modifiées et complétées afin de refléter le dispositif réglementaire «Bâle III». Ainsi, on compte parmi les éléments nouveaux une refonte complète de la définition des fonds propres prudentiels qui se caractérise par des montants plus élevés de fonds propres à détenir par les établissements, une qualité plus élevée de ces fonds propres et des déductions plus sévères à opérer sur les montants des fonds propres. Tirant les leçons de la crise financière des dernières années, la proposition de règlement CRR introduit également pour la première fois des ratios de liquidité harmonisés dans la réglementation européenne. En outre, un ratio de levier est prévu afin d'éviter le développement excessif de l'effet de levier dans les bilans des établissements.

La proposition de directive CRD IV reprend des directives actuelles les dispositions régissant l'accès à l'activité d'établissement de crédit ainsi que celles relatives à la surveillance des établissements. On note notamment un renforcement des règles de gouvernance interne tout comme du régime de sanctions. En vue d'harmoniser les sanctions applicables en cas de violation de la directive CRD IV et du règlement CRR, la proposition de directive contient des dispositions sur la nature et la hauteur des sanctions qui doivent pouvoir être prononcées dans ce contexte dans l'ensemble des États membres de l'UE.

La proposition de directive CRD IV contient également les dispositions afférentes au Pilier 2 et introduit une exigence pour les établissements de détenir des coussins de capitaux en sus du niveau minimal de fonds propres découlant du ratio de solvabilité. En cas de besoin, les établissements de crédit peuvent consommer ces coussins de fonds propres, mais ils sont alors confrontés à des restrictions concernant notamment la distribution de dividendes, en attendant que le niveau des fonds propres augmente à nouveau.

Finalement, en ligne avec le troisième règlement sur les agences de notation de crédit (voir point 1.2. ci-dessus), la proposition de directive CRD IV prévoit des règles visant à limiter le recours exclusif et aveugle aux notations externes émises par les agences de notation de crédit.

Les négociations des deux textes ont commencé à Bruxelles en septembre 2011 et se poursuivent à un rythme soutenu. Le but est d'aboutir à un texte stable suffisamment de temps avant la date d'entrée en vigueur prévue au 1^{er} janvier 2013, date pour le moins ambitieuse compte tenu de l'ampleur du projet.

1.5. Proposition de directive modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne les compétences de l'autorité européenne des marchés financiers et de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (directive Omnibus II)

La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.6. Proposition de directive relative aux systèmes de garantie des dépôts (refonte)

La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.7. Proposition de directive modifiant la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs

La proposition de directive a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.8. Proposition de règlement sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (règlement *short selling*)

La proposition de règlement a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

1.9. Proposition de directive concernant les marchés d'instruments financiers abrogeant la directive 2004/39/CE

Proposition de règlement concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement EMIR)

La Commission européenne a présenté des propositions de révision de la directive MiFID qui sont regroupées dans une proposition de directive et une proposition de règlement.

Ces propositions visent à améliorer la transparence et la surveillance des marchés financiers, y compris les marchés des dérivés, et à offrir une meilleure protection aux investisseurs. Par la même occasion, les pouvoirs des autorités de régulation sont renforcés. La proposition de directive prévoit également de fixer des règles pour toutes les activités de négociation, y compris celles qui échappent à la réglementation actuelle.

La proposition modifiant la directive MiFID couvre notamment les éléments suivants :

- l'introduction d'un nouveau type de plateforme de négociation, à savoir les systèmes organisés de négociation (OTF, *Organized Trading Facility*) : il s'agit de plateformes organisées qui ne sont pas régulées, mais qui jouent un rôle croissant ; les contrats dérivés standardisés, par exemple, sont de plus en plus couramment négociés sur de telles plateformes ;
- la soumission des OTF aux dispositions de la directive MiFID, à côté des systèmes multilatéraux de négociation et des marchés réglementés ;
- l'extension des règles de la directive MiFID aux produits et services similaires ;
- le renforcement des exigences organisationnelles afin de garantir le fonctionnement efficient et l'intégrité des marchés ;
- l'amélioration du cadre de protection des investisseurs : les propositions visent à renforcer les exigences existantes en matière de gestion de portefeuille, de conseil en investissement et d'offres de produits financiers complexes, tels que les produits structurés ; par ailleurs, les conseillers et les gestionnaires de portefeuilles indépendants n'auront plus le droit de recevoir des paiements (ou d'autres avantages économiques) de la part de tiers, ni d'en fournir à des tiers ;
- la protection accrue lors de la fourniture de services d'investissement à des clients autres que les clients de détail ;
- les nouvelles exigences pour les plateformes de négociation, telles que l'introduction d'un nouveau régime de transparence pour les marchés autres que d'actions (à savoir les marchés d'obligations et les marchés de produits financiers structurés et de dérivés) ;
- le régime amélioré pour les marchés des PME afin de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux marchés de capitaux ; les propositions prévoient ainsi la création d'un label spécifique pour les marchés destinés aux PME ;
- le régime des pays tiers ;
- l'amélioration de la gouvernance d'entreprise ;

- la consolidation accrue et plus efficiente des données, c'est-à-dire de nouvelles exigences concernant le regroupement en un seul lieu de toutes les données de marché sont proposées afin de donner aux investisseurs une vue d'ensemble de toutes les activités de négociation dans l'UE, ce qui facilitera une prise de décision en connaissance de cause ;
- les pouvoirs accrus des autorités compétentes en matière de positions sur instruments dérivés et les sanctions effectives. Ainsi, il est proposé que les autorités compétentes, en coordination avec l'ESMA et dans des circonstances bien définies, peuvent interdire certains produits, services ou pratiques lorsque ceux-ci portent atteinte à la protection des investisseurs, à la stabilité financière ou au bon fonctionnement des marchés.

1.10. Proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) et proposition de directive concernant des sanctions pénales pour les opérations d'initiés et les manipulations de marché

L'objectif principal de la proposition de règlement est d'actualiser et de renforcer le cadre établi par la directive sur les abus de marché (2003/6/CE) qui vise à assurer l'intégrité du marché et la protection des investisseurs.

La proposition de règlement tient compte des nouvelles technologies et réalités du marché, notamment en étendant son champ d'application aux instruments financiers négociés uniquement sur les nouvelles plateformes (MTF et OTF) et à tous les instruments dérivés négociés de gré à gré (OTC). La proposition prévoit que les interdictions s'appliquent également aux abus de marché qui se produisent sur tous les marchés de matières premières et d'instruments dérivés qui y sont liés et renforce la coopération entre les autorités de régulation des marchés financiers et de matières premières.

La proposition allège par ailleurs les contraintes administratives pour les émetteurs qui sont des petites et moyennes entreprises.

La proposition élargit également les pouvoirs des autorités de régulation des marchés financiers afin qu'elles obtiennent toutes les informations nécessaires dans le cadre de la poursuite des abus de marché. En vue de rendre les sanctions administratives plus efficaces et dissuasives, elle prévoit qu'au moins certaines mesures administratives et des sanctions pécuniaires administratives, dont elle fixe des seuils minima, puissent être infligées par les autorités administratives. L'ESMA exercera un rôle de facilitation et de coordination en matière de coopération et d'échange d'informations entre les autorités compétentes et les autorités de régulation des États membres et des pays tiers.

La proposition de directive prévoit des sanctions pénales minimales pour les délits d'initiés et les manipulations commis intentionnellement ainsi que pour les incitations à commettre des abus de marché, la complicité ou la tentative d'abus de marché. Les sanctions pénales doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives. C'est pour la première fois que la Commission européenne a recours aux nouveaux pouvoirs conférés par le Traité de Lisbonne pour assurer l'application d'une politique de l'UE par la voie de sanctions pénales.

1.11. Proposition de directive 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 et la directive 2007/14/CE

Comme prévu par l'article 33 de la directive Transparence, la Commission européenne avait préparé en 2010 un rapport sur l'application de cette directive. Ce rapport a révélé qu'un certain nombre de domaines de la directive Transparence pourraient être améliorés, le but étant avant tout d'augmenter l'attrait des marchés réglementés, entre autres pour les petits et moyens émetteurs, en simplifiant certaines obligations et en renforçant la clarté juridique et l'efficacité du régime.

Dans ce contexte, la Commission européenne a publié en date du 25 octobre 2011 une proposition de modification de la directive Transparence dont les principaux points sont les suivants.

En matière d'information périodique, il est proposé d'abolir l'obligation de publication des déclarations intermédiaires de la direction et/ou des rapports financiers trimestriels pour tous les émetteurs soumis à la directive Transparence. Cette modification vise à réduire aussi bien la charge administrative, qui semble particulièrement lourde pour les petits et moyens émetteurs, que la pression à court terme sur les émetteurs. Afin de garantir que tous les émetteurs soient soumis aux mêmes obligations et que la charge administrative soit réduite, il est prévu d'empêcher les États membres de continuer à requérir la publication de ce type de rapports financiers. En effet, la Commission européenne estime que les investisseurs sont suffisamment informés grâce à d'autres dispositions légales, provenant notamment de la directive Abus de marché, de sorte que la suppression de cette obligation n'aurait pas d'incidence négative sur la protection des investisseurs.

Afin de réduire les coûts liés à l'établissement des rapports financiers et d'améliorer la comparabilité de ceux-ci, il est également prévu de confier à l'ESMA la rédaction de formulaires-types ou modèles qui pourraient être utilisés par les émetteurs pour la préparation des parties narratives des rapports financiers.

La Commission européenne a également proposé d'instaurer, pour les émetteurs actifs dans les industries extractives ou d'exploitation des forêts primaires, une obligation de publication d'un rapport annuel sur les sommes versées aux gouvernements des pays dans lesquels ils exercent leurs activités. La publication de ces paiements vise à responsabiliser les gouvernements des pays riches en ressources naturelles quant à l'utilisation de celles-ci.

Au niveau des obligations de notification de participations importantes, des modifications ont été proposées qui, d'un côté, concernent les instruments financiers visés par ces dispositions et, d'un autre côté, tendent à une harmonisation des règles en cette matière.

Tout d'abord, la définition des instruments financiers à prendre en compte pour les notifications de participations importantes est élargie afin de couvrir tous les instruments ayant un effet économique comparable à la détention d'actions et au droit d'acquérir des actions. Certains instruments, actuellement non couverts par les notifications de participations importantes, sont inclus afin d'empêcher que des détenteurs ne puissent secrètement constituer des participations dans des sociétés cotées.

Par ailleurs, comme les États membres ont adopté des approches divergentes concernant leurs régimes de notification de participations importantes, une harmonisation semble nécessaire afin d'aboutir à une approche plus cohérente permettant de réduire les coûts pour les investisseurs. Ainsi, la proposition de la Commission européenne impose l'agrégation des droits de vote attachés aux actions à ceux afférents aux instruments financiers spécifiques et l'application des exemptions existantes afin d'obtenir une harmonisation optimale des régimes des différents États membres. Par contre, elle prévoit que les États membres peuvent fixer des seuils de notification inférieurs et additionnels.

Des simplifications et des clarifications supplémentaires en ce qui concerne la définition de l'État membre d'origine sont également prévues. Ainsi, par l'instauration d'un État membre d'origine par défaut pour les émetteurs qui n'ont pas notifié leur choix dans un délai de trois mois, les modifications proposées visent notamment à empêcher que des émetteurs qui relèvent du champ d'application de la directive Transparence ne tombent sous la surveillance d'aucun État membre.

En ce qui concerne la définition de l'émetteur pour les besoins de la directive Transparence, les amendements proposés par la Commission européenne visent à apporter des clarifications pour certains cas particuliers, dont notamment les *trusts*.

En outre, il est proposé de déléguer des pouvoirs supplémentaires à la Commission européenne en relation avec la diffusion des informations réglementées et l'accès paneuropéen aux informations réglementées, avec notamment le développement d'un point d'accès centralisé d'informations réglementées.

Finalement, il est prévu de renforcer et d'harmoniser le régime des sanctions au niveau européen.

1.12. Proposition de directive relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports associés de certaines formes d'entreprises

Le 25 octobre 2011, la Commission européenne a proposé une directive abrogeant et remplaçant la quatrième directive (directive 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés) et la septième directive (directive 83/349/CEE concernant les comptes consolidés), ci-après désignées par «directives comptables». Cette proposition de directive fait suite à plusieurs consultations publiques de la Commission européenne qui ont confirmé qu'une simplification du droit comptable communautaire, essentiellement à l'égard des petites entreprises, s'avérerait nécessaire. De même, toutes les modifications des directives comptables intervenues depuis les trente dernières années n'ont pas contribué à améliorer la comparabilité des états financiers d'entreprises ressortissantes de l'UE, tant les options à la disposition des États membres se sont multipliées au fil des années.

La proposition de directive se concentre essentiellement sur deux grands axes :

- la réduction de la charge administrative pour les petites entreprises dans l'UE dont il existe plus de cinq millions, et
- une plus grande responsabilité sociale des entreprises.

Le nouveau texte de la proposition de directive regroupe dès lors dans une directive unique l'ensemble de la législation relative aux états financiers annuels et celle relative aux états financiers consolidés. À noter que la présente proposition complète la proposition de directive de 2009 relative aux états financiers des microentités qui a été adoptée par le Parlement européen le 13 décembre 2011 et dont le texte final sera intégré dans l'actuelle proposition de directive.

En vue de simplifier la lecture notamment pour les petites entreprises, la proposition de directive adopte une approche *bottom-up* pour la fourniture des informations dans l'annexe, consistant à reprendre d'abord les informations applicables à toutes les entreprises, y compris les petites entreprises. Par ailleurs, en proposant une réduction des options, principalement concernant les schémas comptables et les informations à fournir dans l'annexe, le nouveau texte vise à accroître la clarté et la comparabilité des états financiers.

Finalement, en vue de promouvoir la responsabilité des gouvernements et la bonne gouvernance, la proposition de directive introduit de nouvelles dispositions pour les grandes entreprises et les entités d'intérêt public actives dans le secteur des industries extractives et de l'exploitation des forêts primaires. Ainsi, celles-ci sont obligées de déclarer sur une base annuelle, dans un rapport distinct, les sommes versées aux gouvernements dans chacun des pays où elles opèrent, en précisant, le cas échéant, à quel projet ces sommes ont été affectées, lorsque les montants atteignent un niveau significatif pour le gouvernement destinataire.

Il est prévu de soumettre la proposition de directive pour adoption au Parlement européen et au Conseil en mai 2012.

1.13. Proposition de règlement sur les fonds européens de capital-risque

Le Conseil de l'UE a commencé en 2011 ses discussions sur la proposition de règlement relatif aux fonds européens de capital-risque. Cette proposition s'inscrit dans le fil des engagements pris par l'UE dans le cadre de l'Acte pour le marché unique visant à permettre aux fonds de capital-risque établis dans un État membre d'investir et de lever des capitaux dans tout autre État membre, sans obstacles ni exigences supplémentaires. Elle a ainsi pour objectif d'aider les PME innovantes à accéder au capital-risque, notamment en supprimant les obstacles aux investissements transfrontaliers.

Il est proposé d'introduire des exigences uniformisées pour les gestionnaires d'OPC qui opèrent sous la désignation de «fonds européens de capital-risque». Ces exigences concernent notamment la composition du portefeuille d'investissement, les techniques d'investissement, les entreprises cibles éligibles, les catégories d'investisseurs éligibles et l'organisation interne des gestionnaires de ces fonds. Il est également proposé que les gestionnaires de fonds européens de capital-risque, soumis à une réglementation européenne uniformisée, bénéficient d'un passeport européen pour commercialiser ces fonds de capital-risque dans toute l'UE.

1.14. Proposition de règlement sur les fonds d'entrepreneuriat social européens

Au cours du dernier semestre de l'année 2011, le Conseil de l'UE a commencé ses négociations sur une proposition de règlement relatif à la mise en place d'un label d'*European Social Entrepreneurships Funds* (EuSEF). Cette proposition de règlement, discutée en même temps que la proposition de règlement relatif à un label pour les *European Venture Capital Funds*, mais indépendante de celle-ci, vise à permettre aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs qui poursuivent une politique d'investissement à impact social d'accéder plus facilement à une levée de capitaux auprès d'investisseurs essentiellement professionnels, par la mise en place d'un passeport européen pour la commercialisation des fonds d'investissement alternatifs porteurs de ce label. La proposition s'inscrit dans le cadre d'une initiative plus globale de la Commission européenne visant à favoriser l'entrepreneuriat social.

La proposition de règlement subordonne l'attribution du label, disponible sur option, à la condition d'un investissement de 70% au moins des avoirs d'un EuSEF dans des actifs éligibles, à savoir dans des entités qui répondent à la définition d'investissement social au sens de la proposition de règlement. Les règles proposées prévoient également un cadre défini concernant les obligations d'information et d'évaluation de l'impact social poursuivi.

2. LES DIRECTIVES ADOPTÉES PAR LE CONSEIL ET LE PARLEMENT EUROPÉEN ET QUI SONT EN VOIE DE TRANSPOSITION AU PLAN NATIONAL

2.1. Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) No 1060/2009 et (UE) No 1095/2010 (directive AIFM)

La directive AIFM vise à fournir un cadre réglementaire et de surveillance harmonisé auquel les gestionnaires de fonds alternatifs doivent se conformer dans l'UE. Ces gestionnaires sont des personnes morales dont l'activité professionnelle normale est la gestion de fonds d'investissement alternatifs (FIA). La directive s'applique à tous les gestionnaires établis dans l'UE ainsi qu'à tous les gestionnaires établis hors de l'UE dont une partie au moins des activités sont exercées au sein de l'UE (soit par la gestion de FIA européens, soit par la commercialisation de FIA dans l'UE).

La directive AIFM définit des règles en matière d'organisation et de conduite des activités pour la gestion de fonds alternatifs. En échange, les gestionnaires de ces fonds se voient offrir de nouvelles opportunités à travers un passeport européen qui leur permettra de prêter leurs services de gestion et d'offrir leurs fonds dans tous les États membres de l'UE à des investisseurs avertis. Les dispositions de la directive portent notamment sur les conditions d'agrément des gestionnaires, les exigences de fonds propres, les exigences en matière de gestion de liquidité et de risques, les exigences en matière d'évaluation, de dépositaire, de délégation, de divulgation d'informations, de limitation de l'effet de levier et les clauses pour les pays tiers.

Le 16 novembre 2011, l'ESMA a publié son avis technique à la Commission européenne concernant les mesures d'exécution de la directive AIFM. Les dispositions définitives de mise en œuvre (mesures de niveau 2) seront publiées par la Commission européenne avant juillet 2012.

La directive AIFM est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2011. Elle devra être transposée en droit national pour le 22 juillet 2013. La CSSF a été chargée de préparer un avant-projet de loi à cet effet qui est en cours de discussion dans des comités techniques.

2.2. Directive 2011/89/UE du 16 novembre 2011 modifiant les directives 98/78/CE, 2002/87/CE, 2006/48/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne la surveillance complémentaire des entités financières des conglomérats financiers

La directive en question a fait l'objet d'un commentaire dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF. Elle devra, en ce qui concerne la majorité des articles, être transposée en droit national pour le 10 juin 2013.

2.3. Directive 2010/73/UE du 24 novembre 2010 modifiant 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 (directive Prospectus) et 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 (directive Transparence)

La directive en question a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2009 de la CSSF. Elle sera transposée en droit national par l'adoption du projet de loi No 6319.

2.4. Directive 2010/78/UE du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (directive Omnibus)

La directive en question a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2009 de la CSSF. Elle sera transposée en droit national par l'adoption du projet de loi No 6397.

3. LES LOIS ET RÈGLEMENTS LUXEMBOURGEOIS ADOPTÉS EN 2011

3.1. Loi du 28 avril 2011 portant :

- transposition de la directive 2009/111/CE du 16 septembre 2009 modifiant les directives 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2007/64/CE en ce qui concerne les banques affiliées à des institutions centrales, certains éléments de fonds propres, les grands risques, les dispositions en matière de surveillance et la gestion de crises,
- transposition pour les établissements de crédit de la directive 2009/49/CE du 18 juin 2009 modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE en ce qui concerne certaines obligations de publicité pour les sociétés de taille moyenne et l'obligation d'établir des comptes consolidés,
- parachèvement de la transposition de la directive 2009/14/CE du 11 mars 2009 modifiant la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie et le délai de remboursement

La loi transpose plusieurs directives européennes et modifie une série de lois ayant trait au secteur financier. Les modifications apportées par la transposition des directives européennes précitées concernent principalement les obligations de la CSSF en sa qualité d'autorité de surveillance consolidante et en matière de gestion de crises. La loi parachève également la transposition de la directive 2009/14/CE relative aux systèmes de garantie en étendant notamment l'obligation d'information des établissements de crédit envers leur clientèle.

Une description détaillée des principales modifications apportées par la loi est fournie dans la circulaire CSSF 11/515.

3.2. Loi du 20 mai 2011 portant transposition :

- de 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, modifiant les directives 2005/60/CE et 2006/48/CE et abrogeant la directive 2000/46/CE,
- de la directive 2009/44/CE du 6 mai 2009 modifiant la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la directive 2002/47/CE concernant les contrats de garantie financière, en ce qui concerne les systèmes liés et les créances privées

La loi a pour objectif principal de transposer les dispositions de la directive 2009/110/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, en modifiant la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement. Ces nouvelles règles visent à favoriser la création de services de monnaie électronique innovants et sûrs, à faciliter l'entrée sur le marché de nouveaux acteurs, à promouvoir une concurrence réelle et effective entre tous les acteurs du marché, à assurer la confiance du public dans la monnaie électronique et à garantir un niveau élevé de protection des consommateurs.

Une description détaillée des principales modifications apportées par la loi est fournie dans la circulaire CSSF 11/517.

3.3. Loi du 28 octobre 2011 mettant en œuvre le règlement (CE) No 1060/2009 du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit et portant modification de :

- la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier,
- la loi modifiée du 8 décembre 1994 relative aux comptes annuels et comptes consolidés des entreprises d'assurances et de réassurances de droit luxembourgeois et aux obligations en matière d'établissement et de publicité des documents comptables des succursales d'entreprises d'assurances de droit étranger

En matière d'agences de notation, la loi prévoit que la CSSF dispose à l'égard des personnes visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, alinéas 1 et 2 du règlement (CE) No 1060/2009 sur les agences de notation de crédit, qui sont soumises à sa surveillance, des pouvoirs prévus aux articles 59 et 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

En ce qui concerne la politique de rémunération, la loi dispose que chaque établissement de crédit et chaque entreprise d'investissement visée aux articles 24-2 à 24-6, 24-7(3) ou 24-9 de la loi du 5 avril 1993 se dote de politiques et de pratiques de rémunération permettant de promouvoir une gestion saine et efficace des risques. Les pouvoirs de la CSSF en la matière sont également renforcés : elle peut exiger de l'établissement de crédit et de l'entreprise d'investissement qu'il/elle limite la rémunération variable sous forme de pourcentage du total des revenus nets lorsque cette rémunération n'est pas compatible avec le maintien d'une assise financière saine et qu'il/elle utilise des bénéfices nets pour renforcer son assise financière.

3.4. Règlement (UE) No 513/2011 du 11 mai 2011 modifiant le règlement (CE) No 1060/2009 sur les agences de notation de crédit

Le règlement en question a fait l'objet d'un commentaire détaillé dans le Rapport d'activités 2010 de la CSSF.

3.5. Règlement CSSF N° 11-01 relatif :

- à l'adoption des normes d'audit dans le domaine du contrôle légal des comptes dans le cadre de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit,
- à l'adoption des normes dans le domaine des autres missions réservées par la loi à titre exclusif aux réviseurs d'entreprises agréés dans le cadre de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit,

- à l'adoption des normes relatives à la déontologie et au contrôle interne de qualité dans le cadre de la loi du 18 décembre 2009 relative à la profession de l'audit

Règlement CSSF N° 11-02 relatif à l'établissement d'une liste des diplômes de *Master* ou correspondant à une formation équivalente répondant aux conditions visées aux paragraphes (1) et (2) de l'article 2 du règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises

Règlement CSSF N° 11-03 relatif à l'établissement d'une liste des agréments visés à l'article 1^{er}, section B du règlement grand-ducal du 15 février 2010 déterminant les conditions de qualification professionnelle des réviseurs d'entreprises

Les règlements sont expliqués plus en détail au point 1.1. du Chapitre XI «La supervision publique de la profession de l'audit».

3.6. Règlement CSSF N° 11-04 modifiant le règlement CSSF N° 10-5 portant transposition de la directive 2010/44/UE du 1^{er} juillet 2010 portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE en ce qui concerne certaines dispositions relatives aux fusions de fonds, aux structures maître-nourricier et à la procédure de notification

Le règlement est expliqué plus en détail au point 3.1. du Chapitre V «La surveillance des organismes de placement collectif».

4. QUESTIONS D'APPLICATION PRATIQUE DE LA RÉGLEMENTATION ET JURISPRUDENCE

4.1. Lignes directrices sur l'appréciation par la CSSF de la condition de l'honorabilité professionnelle

La loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après LSF) et certaines lois sectorielles soumettent l'obtention d'un agrément à la condition que les membres des organes d'administration, de gestion et de surveillance, ainsi que les actionnaires ou associés détenant une participation qualifiée, justifient de leur honorabilité professionnelle.

D'après la LSF, cette honorabilité s'apprécie sur base des antécédents judiciaires et de tous les éléments susceptibles d'établir que les personnes jouissent d'une bonne réputation et présentent toutes les garanties d'une activité irréprochable. Des libellés similaires ou identiques se retrouvent également dans certaines lois sectorielles. Les travaux préparatoires ayant introduit la notion d'honorabilité professionnelle dans la législation relative à la surveillance du secteur financier précisent que le texte relatif à l'honorabilité des personnes dirigeant un établissement de crédit «s'inspire du nouveau libellé retenu dans la loi d'établissement du 28 décembre 1988 qu'il complète et renforce par un emprunt fait à la loi bancaire suisse. (...) Le libellé choisi marque dès lors clairement que l'honorabilité est sujette dans le domaine financier à une appréciation différente et plus rigoureuse qu'en droit commun»¹. Ceci étant dit, même dans le domaine financier, les dirigeants ayant des antécédents judiciaires ou encouru des condamnations ne doivent pas être *ipso facto* écartés au motif qu'ils ne disposent pas de l'honorabilité requise par des textes comme la LSF. En effet, la communication du 21 février 2006 de la Commission européenne au Conseil et au Parlement européen relative aux déchéances de droits consécutives aux condamnations pénales dans l'UE² explique que «selon la directive sur les banques, un établissement de crédit ne peut être agréé si les personnes en question ne possèdent pas l'honorabilité nécessaire. Il est donc probable que leur casier judiciaire sera vérifié et qu'elles ne seront pas acceptées si elles ont été condamnées pour des délits tels que le blanchiment d'argent ou la corruption. L'interprétation de la notion d'«honorabilité» est toutefois laissée aux États membres et la déchéance n'est pas systématique en cas de commission de certaines infractions. Il en est de même pour la législation relative aux entreprises d'investissement (...)».

¹ Projet de loi n° 3344, page 15.

² Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen du 21 février 2006 sur les déchéances de droits consécutives aux condamnations pénales dans l'Union européenne (COM(2006) 73 final).

Tout comme des condamnations relevées sur un extrait de casier judiciaire ne permettent pas *ipso facto* d'écarter une personne, l'absence de condamnation ne signifie pas qu'une personne soit irréfragablement présumée honorable. Une analyse de l'honorabilité professionnelle est faite par la CSSF au cas par cas, sur base de trois lignes directrices principales dégagées par la doctrine et la jurisprudence.

1. Les faits à la base de condamnations remontant à plus de dix ans ne doivent pas constituer les seuls éléments à la base d'une décision déniaut à quelqu'un la qualité d'honorabilité professionnelle.

La déchéance de l'honorabilité n'est pas systématique en cas de commission de certaines infractions. De même, plus les condamnations sont éloignées dans le temps, plus il est difficile de les prendre en considération pour dénier à quelqu'un la qualité d'honorabilité professionnelle, surtout si ces condamnations constituent les seuls éléments sur lesquels une autorité peut se baser.

Ainsi, dans sa décision du 18 novembre 2002³, le tribunal administratif a estimé que des faits à la base de condamnations remontant à plus de dix ans ne pourraient plus à eux seuls, être retenus comme concluants. La limite temporelle de dix ans est d'ailleurs explicitement reprise dans la loi du 2 septembre 2011 réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales⁴. L'article 6(2) de cette loi dispose que «l'honorabilité professionnelle s'apprécie sur base des antécédents du dirigeant et de tous les éléments fournis par l'instruction administrative pour autant qu'ils concernent des faits ne remontant pas à plus de dix ans». Une approche temporelle similaire est aussi appliquée dans d'autres juridictions et par d'autres autorités européennes.

Ainsi, pour permettre à la CSSF d'apprécier s'il y a lieu ou non de prendre en considération certaines condamnations, il faut que la personne concernée informe la CSSF de toute condamnation encourue, même si celle-ci remonte à plus de dix ans et même si la condamnation n'est pas ou plus reprise dans l'extrait de son casier judiciaire soumis à la CSSF.

2. Les faits susceptibles d'affecter l'honorabilité doivent avoir un lien direct avec le type d'activité pour lequel un agrément est demandé.

L'analyse de l'honorabilité consiste également à examiner si les faits reprochés à la personne dont l'honorabilité est examinée ont un lien avec les activités prestées par l'entité pour laquelle un agrément est demandé. Cette analyse s'inscrit dans le cadre de la finalité que la condition d'honorabilité poursuit. En effet, cette condition vise essentiellement à garantir l'intégrité de la profession ainsi que la protection des futurs cocontractants et clients⁵. En Suisse par exemple, «l'activité professionnelle passée et présente d'une personne, considérée dans la perspective de l'avenir, revêt une importance toute particulière pour l'examen de sa garantie d'activité irréprochable»⁶.

Au Luxembourg, le tribunal administratif a réformé une décision du Ministre des Finances ayant refusé l'agrément à un agent d'assurances, au motif que «les faits pour lesquels le demandeur a été condamné par l'arrêt (...) du 9 juin 2009 ne constituent pas des faits ayant un lien direct avec le type d'activité pour lequel l'agrément est sollicité et ne revêtent pas une gravité suffisante pour lui dénier l'honorabilité et la moralité professionnelles requises en vue de l'exercice de la profession d'agent d'assurances»⁷.

La décision précitée du 15 novembre 2010 a été confirmée par la Cour administrative le 7 avril 2011. La Cour a rajouté que «dans le cadre de son appréciation en vue de l'exercice d'une activité professionnelle, l'accent doit être mis sur le comportement moral envers les personnes avec qui le requérant entre en contact dans le cadre de cette activité et la confiance que celles-ci peuvent et doivent avoir en lui concernant leurs relations au niveau professionnel»⁸.

³ T.adm. 18 novembre 2002, n° 15025.

⁴ Loi du 2 septembre 2011, Mémorial A – N° 198 du 22 septembre 2011, page 3601.

⁵ Article 6(1) de la loi du 2 septembre 2011 réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales.

⁶ FINMA, FAQ - Établissements assujettis - Activité irréprochable des banques (dernière modification : 13 septembre 2010).

⁷ T. adm. 15 novembre 2010, n° 26730.

⁸ C. adm. 7 avril 2011, n° 27591C.

3. Les motifs de refus énoncés par l'autorité doivent se baser sur des circonstances de fait exactement établis et pouvoir être vérifiés au regard des pièces du dossier.

La troisième ligne directrice est tirée de l'obligation à charge de toute autorité publique de motiver ses décisions. Ainsi, «lorsqu'un acte administratif est de nature à porter atteinte aux droits, libertés ou intérêts de l'intéressé, il est essentiel – particulièrement en vue d'un éventuel recours – que celui-ci soit motivé, sans quoi l'intéressé n'est pas en mesure de décider de l'opportunité d'attaquer cet acte»⁹. Un acte administratif «doit reposer sur des motifs pris de circonstances de fait exactement établis et de considérations générales légalement admissibles et en rapport avec les intérêts publics qu'il doit servir»¹⁰.

Cette ligne suit la jurisprudence de la Cour administrative qui a jugé que «l'honorabilité professionnelle, qui s'apprécie en vertu de la loi modifiée du 5 avril 1993 précitée sur base des antécédents judiciaires et de tous les éléments susceptibles d'établir qu'une personne jouit d'une bonne réputation et présente toutes les garanties d'une activité irréprochable, n'est susceptible d'être accordée à une personne par rapport à laquelle les craintes prédécrites par le représentant de la CSSF peuvent être émises, ceci sous la condition que les motifs énoncés se trouvent vérifiés au regard des pièces du dossier»¹¹.

Il faut ainsi, d'une part, que les circonstances de fait soient exactement établies et, d'autre part, que les motifs énoncés se trouvent vérifiés au regard des pièces du dossier.

Pour permettre la CSSF d'analyser l'honorabilité des personnes concernées, le demandeur d'agrément doit fournir toutes les informations et pièces nécessaires et donner des réponses exhaustives aux questions posées par les agents de la CSSF.

4.2. Arrêt de la Cour administrative du 29 novembre 2011 confirmant une décision de retrait par la CSSF d'un fonds d'investissement spécialisé de la liste officielle

La CSSF avait procédé au retrait d'une SICAV-FIS de la liste officielle des fonds d'investissement spécialisés en raison de graves irrégularités constatées au niveau de ses obligations légales. Le fonds a formé un recours devant le Tribunal administratif contre la décision de la CSSF. En première instance, le fonds a été débouté par un jugement du Tribunal administratif rendu le 4 avril 2011.

Par un arrêt du 29 novembre 2011, la Cour administrative a confirmé le raisonnement du jugement rendu le 4 avril 2011 par le Tribunal administratif. Il importe de noter que dans son arrêt, la Cour précise certains aspects fondamentaux concernant la mission exercée par la CSSF. Ainsi, la Cour souligne que «la CSSF exerce ses attributions exclusivement dans l'intérêt public, ce qui veut dire que sa surveillance n'est pas prioritairement destinée à sauvegarder les intérêts des seuls investisseurs, mais au-delà, de maintenir la confiance du public, en général, dans la place financière par l'assurance du respect de la législation et des règles prudentielles en matière de gestion des avoirs confiés par les investisseurs aux organismes spécialisés.». La Cour continue en précisant que «Cette mission ne saurait être utilement exercée que moyennant un contrôle et une sanction stricts des règles applicables en la matière et non au moyen d'aménagements *ad hoc* permettant à l'un ou l'autre investisseur, au détour de la loi, de sauver provisoirement sa mise.». La Cour tire ces conclusions de l'article 41, paragraphe 2, de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés qui dispose que «La CSSF exerce ces attributions exclusivement dans l'intérêt public», ainsi que des travaux préparatoires de cette loi. De la sorte, le Tribunal administratif dans son jugement avait déjà retenu que : «la mission légale confiée [à la CSSF] a exclusivement pour objet la défense de l'intérêt public. En effet, la mission dévolue à la CSSF ressort clairement de l'article 41, paragraphe 2, de la loi précitée du 13 février 2007.». La CSSF n'exerce pas le rôle qui aurait pour objectif la protection des seuls investisseurs de ces fonds qui relève de l'intérêt privé. En d'autres termes, la CSSF doit s'occuper des intérêts publics et non seulement des intérêts patrimoniaux opposés des investisseurs. Ainsi, la Cour a également retenu que «Ces éléments [détectés] étaient largement suffisants pour permettre à la CSSF d'intervenir dans l'intérêt bien compris à la fois des investisseurs actuels ainsi que dans celui des investisseurs futurs potentiels. (...) la CSSF était dans son rôle de protecteur en général d'intervenir pour arrêter ces opérations et engager une procédure de liquidation respectueuse de l'égalité des créanciers du fonds.». »

⁹ R. Nothar, S. Helminger, La procédure administrative non contentieuse, Service Central de Législation 2002, page 10.

¹⁰ G. Ravarani, La responsabilité civile des personnes privées et publiques, 2e édition, Pasicrisis luxembourgeoise 2006, n° 188, page 175.

¹¹ C. adm. 13 novembre 2006, rôle n° 22917C.

4.3. Arrêt de la Cour constitutionnelle du 1^{er} avril 2011 sur la conformité du régime de responsabilité civile dérogatoire au droit commun à l'article 10bis, paragraphe 1^{er}, de la Constitution relatif à l'égalité

Suite à une question préjudicielle posée par la Cour d'appel, la Cour constitutionnelle s'est prononcée par un arrêt du 1^{er} avril 2011¹² sur la conformité de l'article 20, paragraphe 2, de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier («loi organique de la CSSF») établissant un régime de responsabilité civile de la CSSF dérogatoire au droit commun, avec l'article 10bis, paragraphe 1^{er}, de la Constitution relatif au principe d'égalité.

Selon l'article 20, paragraphe 2, de la loi organique de la CSSF, «Pour que la responsabilité civile de la Commission pour des dommages individuels subis par des entreprises ou des professionnels surveillés, par leurs clients ou par des tiers puisse être engagée, il doit être prouvé que le dommage a été causé par une négligence grave dans le choix et l'application des moyens mis en œuvre pour l'accomplissement de la mission de service public de la Commission.».

La Cour constitutionnelle juge que la limitation de la responsabilité civile contenue à l'article 20, paragraphe 2, de la loi organique de la CSSF n'est pas contraire à l'article 10bis, paragraphe 1^{er}, de la Constitution. Dans son arrêt, la Cour constitutionnelle considère que le législateur peut, sans violer le principe constitutionnel de l'égalité, soumettre certaines catégories de personnes à des régimes légaux différents à condition que la différence instituée procède de disparités objectives, qu'elle soit rationnellement justifiée, adéquate et proportionnée à son but. La Cour précise ainsi notamment que la responsabilité civile de la CSSF est susceptible d'être engagée pour une faute délictuelle, mais que la différence de régime concernant la responsabilité civile de la CSSF, d'une part, et l'État et les personnes morales de droit public, en ce qui concerne leurs services administratifs et judiciaires, et des particuliers, d'autre part, procède de la mission de surveillance prudentielle du secteur financier conférée à la CSSF, cette mission constituant un critère objectif de disparité. La Cour tient à cet effet compte du contexte international de l'exercice de la mission particulière de surveillance prudentielle et elle relève que les organes de surveillance étrangers ont été peu à peu soumis à un régime de non-responsabilité totale ou partielle sinon d'atténuation de responsabilité. La Cour considère également que le régime différent de la responsabilité de la CSSF a pour objet d'empêcher la recherche systématique de la responsabilité de l'autorité de surveillance du secteur financier, le contrôleur, au lieu de celle des professionnels surveillés du secteur financier, les contrôlés, et d'éviter par conséquent que la responsabilité de ces derniers ne soit absorbée par celle de la CSSF. Finalement, elle estime que le régime dérogatoire de la loi organique de la CSSF est adapté aux objectifs à atteindre et, compte tenu du fait que la CSSF reste responsable de la négligence grave dans le choix et l'application des moyens mis en œuvre pour l'accomplissement de sa mission, qu'il existe un rapport raisonnable de proportionnalité entre l'atténuation de sa responsabilité et les objectifs visés.

Dans le contexte de l'arrêt, la Cour consacre également l'approche que la CSSF exerce une mission de police générale destinée à assurer dans l'intérêt public le bon fonctionnement du système financier dans son ensemble¹³.

¹²Cour constitutionnelle, 1^{er} avril 2011, B./CSSF, arrêt n°63/11, Mémorial A, n°65, du 11 avril 2011, p.1104.

¹³Doc. parl. Projet de loi N° 3600.3, Amendement gouvernemental, page 2.

L'ORGANISATION INTERNE DE LA CSSF

1. Gouvernance et fonctionnement de la CSSF
2. Ressources humaines
3. Systèmes d'informations
4. Composition du personnel
5. Comités



1. GOUVERNANCE ET FONCTIONNEMENT DE LA CSSF

Instituée par la loi du 23 décembre 1998, 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. Luc Frieden.

En cette qualité, M. Frieden a rencontré la direction et les chefs de service de la CSSF en date du 9 novembre 2011. La visite a permis de lui présenter de manière concrète le travail effectué par la CSSF au quotidien et de lui exposer les défis auxquels la CSSF doit répondre. Tout en rappelant l'importance de la place financière pour le Luxembourg en tant que premier pilier de l'économie nationale, M. Frieden a félicité la CSSF pour le travail accompli et a encouragé les agents à poursuivre sur la voie tracée.



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

1.3. L'élaboration de la réglementation

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, de publier des règles prudentielles spécifiques à certains domaines d'activité et d'émettre des recommandations relatives à l'exercice des activités du secteur financier. En outre, 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. Ces règlements sont publiés au Mémorial.

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 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*. Les projets de texte sont également soumis au Comité consultatif de la réglementation prudentielle ou au Comité consultatif de la profession de l'audit.

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 18 décembre 2009 et garantit un financement intégral du coût de fonctionnement.

Le Gouvernement nomme un réviseur d'entreprises agréé sur proposition du conseil de la CSSF. Il est nommé pour une période de trois ans et 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.

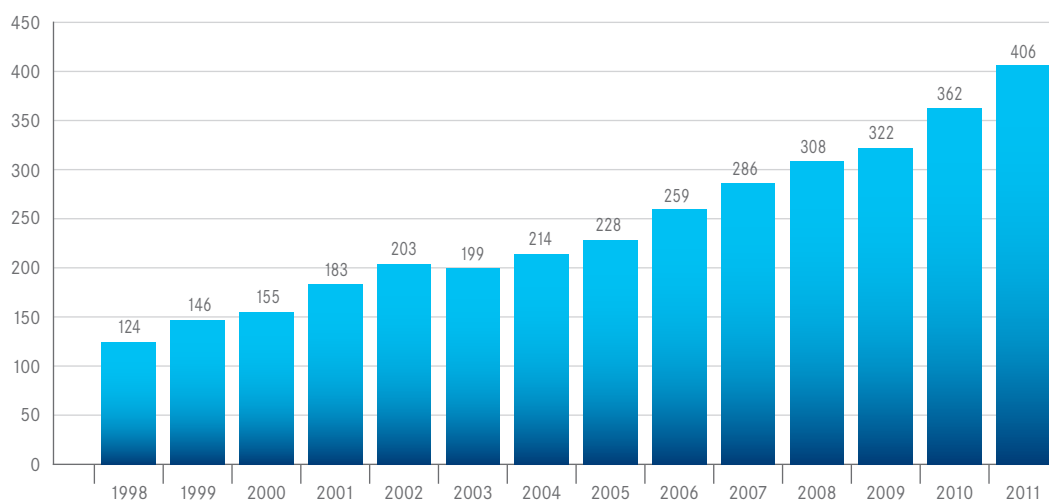
La CSSF est soumise au contrôle de la Cour des comptes quant à l'emploi conforme des concours financiers publics qui lui sont affectés.

De plus amples détails sur l'organisation de l'administration et de la gestion de la CSSF sont disponibles sur le site Internet de la CSSF (www.cssf.lu, rubrique «La CSSF», sous-rubrique «Gouvernement et fonctionnement»).

2. RESSOURCES HUMAINES

2.1. Personnel de la CSSF

Au niveau des ressources humaines, l'année 2011 a été marquée par un recrutement considérable de nouveaux collaborateurs. Ainsi, il a été possible de recruter cinquante-trois agents, dont quatre sous le régime du fonctionnaire et quarante-neuf sous le régime de l'employé de l'État. Suite au départ de neuf agents au cours de cette même période, l'effectif total atteint 406 unités au 31 décembre 2011, ce qui représente une augmentation de 12,15% par rapport à l'année 2010. Ces agents occupent 369,95 postes en termes d'équivalents-temps plein, soit une augmentation de 12,91% par rapport à 2010.

Évolution des effectifs (en fin d'année)

La moyenne d'âge du personnel de la CSSF se situait à 37,74 ans au 31 décembre 2011. La part d'agents féminins dans l'effectif total atteint 48,5% et celle d'agents masculins 51,5%.

2.2. Formation du personnel

Le personnel de la CSSF a suivi un total de 266 séminaires au cours de l'exercice 2011.

Ces séminaires concernaient, d'une part, le stage et l'adaptation au poste de travail des nouveaux collaborateurs, c'est-à-dire le programme des formations internes ayant pour but de faciliter l'intégration de ces collaborateurs dans la structure de la CSSF et de les familiariser avec les métiers de la CSSF (16,4%) et, d'autre part, la formation continue offerte aux collaborateurs de la CSSF tout au long de leur parcours professionnel (83,6%). 40,8% de la formation continue étaient consacrés au domaine de l'économie, des finances et du droit, 18,4% à l'informatique/bureautique, 21,0% au management et à la gestion des ressources humaines et 13,1% aux langues. Les 15,4% restants portaient sur des sujets tels que l'adaptation au poste de travail, la sécurité et les techniques du métier.

1.257 participations aux formations ont été enregistrées en 2011. Au total, le personnel de la CSSF a comptabilisé 1.347 jours de formation continue, ce qui représente une moyenne de 3,5 jours de formation continue par agent.

3. SYSTÈMES D'INFORMATIONS

Le service informatique de la CSSF est intégré au service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» sous forme de division. 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.

3.1. Reporting COREP et FINREP

Afin de mettre les tableaux sur l'adéquation des fonds propres en conformité avec les directives CRD II et CRD III, la CSSF a publié en juin 2011 une mise à jour des tableaux B1.4 et B6.4. Cette mise à jour, qui concernait les tableaux CA-SRO (tableau récapitulatif des fonds propres et exigences de fonds propres) et MKR IM (Modèle interne pour risques de marché), a pris effet au 31 décembre 2011.

Les travaux pour la définition de tableaux relatifs à l'adéquation des fonds propres (COREP) conformes à la future réglementation CRD IV sont en cours au niveau européen. En décembre 2011, l'EBA a lancé une consultation publique à ce sujet qui s'étend jusqu'au 20 mars 2012, les documents en question pouvant être téléchargés à partir du site Internet de l'EBA (www.eba.europa.eu). Après leur adoption par la Commission européenne, les nouveaux tableaux COREP CRD IV seront applicables dans toute l'UE. L'implémentation technique de référence sera réalisée en XBRL et disposera d'une nouvelle architecture qui supportera la validation des rapports par la *formula linkbase* et la représentation tabellaire des rapports par la *table linkbase*.

Au niveau organisationnel, il est à noter que les groupes de travail XBRL, qui agissaient dans le passé comme groupes de coordination et de coopération entre les autorités nationales, sont dorénavant encadrés directement par l'EBA.

3.2. Évolution des systèmes d'informations internes de la CSSF

L'implémentation du nouveau système de gestion électronique de documents (GED), initiée en 2010, s'est poursuivie en 2011. Les premiers résultats en production sont attendus pour le quatrième trimestre 2012. Au cours de l'année passée, l'équipe en charge du projet a défini le cadre technique qui entoure l'outil de GED, à savoir l'interface homme-machine et les librairies applicatives qui la composent. Capitalisant sur l'expérience acquise par l'usage de la GED existante au cours des dix dernières années, l'ergonomie de la nouvelle GED est totalement revue de manière à intégrer les facilités attendues par les utilisateurs.

Outre une classification et une indexation des documents, la nouvelle GED prévoit l'intégration de la gestion des flux, permettant ainsi d'améliorer le suivi du traitement des documents entrants, dont en particulier les documents soumis à la CSSF pour approbation, tels les prospectus d'OPC ou les prospectus de valeurs mobilières en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un marché réglementé. Ces fonctions «métiers», qui portent sur des documents en provenance d'acteurs externes et sur de gros volumes, sont à distinguer des fonctions «support» de la GED en tant qu'outil de gestion des documents en interne. La gestion des flux est prioritaire pour les fonctions «métiers» car ces fonctions sont au cœur de la réactivité à laquelle s'attendent les acteurs de la part d'une autorité publique et portent sur des volumes en constante augmentation.

Avec l'introduction du processus de notification propre à la directive UCITS IV, la CSSF a mis en production un outil de collecte des documents à soumettre dans le cadre de cette procédure de notification (notamment les KIID). Elle a adapté ses chaînes applicatives permettant le traitement, le stockage et la transmission de ces documents vers les autres autorités européennes concernées. Une interface *web* a été développée, permettant un dépôt ponctuel de documents KIID pour tout déclarant ne disposant pas d'un accès aux canaux autorisés capables de véhiculer et de traiter des volumes significatifs.

Dans ce contexte et tenant compte de la demande du marché de disposer d'une alternative technique et commerciale, la CSSF a décidé d'ouvrir l'accès à certaines procédures d'envoi qui étaient jusqu'à présent réservées au canal *E-File*. Pour ce faire, elle a entamé une revue du protocole d'échanges avec les canaux pour les documents liés aux prospectus et propose un catalogue de *web services* orienté SOA (*Service-Oriented Architecture*). Un catalogue de fonctions d'échanges, susceptible d'évoluer, sera proposé. Il reposera sur XML pour la structuration des données et permettra aux canaux autorisés de développer des applications à valeur ajoutée et adaptées aux attentes des déclarants. L'usage de *web services*, plutôt qu'un échange de fichiers par dépôt dans un espace sécurisé (SFTP), offre également une meilleure interactivité des échanges.

Dans le cadre de sa mission de supervision publique de la profession d'audit, la CSSF a l'obligation de publier la liste des réviseurs d'entreprises agréés. Les équipes du service «Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support» ont développé une application *web* permettant la consultation de ce registre sur base d'une recherche, même partielle, à partir du nom du réviseur d'entreprises ou du cabinet de révision.

Dans l'ensemble, l'année 2011 a donc été marquée par la mise en production d'applications *web* interactives, allant au-delà de l'information statique, ce qui permettra d'améliorer les flux d'informations entre la CSSF et le public.

4. COMPOSITION DU PERSONNEL

Direction

Directeur général	Jean Guill
Directeurs	Andrée Billon, Simone Delcourt, Claude Simon

Audit interne

Marie-Anne Voltaire
Valérie Lecointe

Secrétariat de la direction

Chef de service	Danielle Mander Francis Fridrici, Iwona Mastalska
Secrétaires de direction	Joëlle Deloos, Elisabeth Demuth, Karin Frantz, Carole Hessler, Marcelle Michels, Monique Reisdorffer

Secrétariat général

Chef de service	Danièle Berna-Ost Yamina Agouni, Carmela Anobile, Carine Conté, Patrick Hommel, Danielle Meyrer, Danijela Stojkovic
-----------------	---

Département juridique

Chefs de service	Jean-Marc Goy, Jean-François Hein, Marc Limpach, Geneviève Pescatore Vanessa Gabriel, Yasmin Gabriel, Simone Gloesener, François Goergen, Nadine Holtzmer, Nora Humbert, Stéphanie Jamotte, Isabelle Jaspert, Benoît Juncker, Michèle Muller, Elisabeth Omes, Anne Wagener, Carole Winandy
------------------	--

Service Surveillance générale

Chef de service	Romain Strock
Chefs de service adjoints	Danièle Goedert, Nadia Manzari, Joëlle Martiny, Patrick Wagner

Division 1 - Dossiers internationaux

Chef de division	Joëlle Martiny Ngoc Dinh Luu, Sophie Schiltz, Isabelle Schmit, Vincent Thurmes, Karin Weirich
------------------	---

Division 2 - Comptabilité, reporting et audit

Chef de division	Danièle Goedert Annick Bové, Maryse Duarte, Ana Bela Ferreira, Marguy Mehling, Christina Pinto, Martine Wagner
------------------	--

Division 3 - Règles de gouvernance, paiements électroniques et gestion de crises

Chef de division Nadia Manzari

Natasha Deloge, Gilles Jank, Charles Krier, Nicole Lahire,
Sylvie Nicolay-Hoffmann

Division 4 - Contrôles sur place

Chef de division Patrick Wagner

Valérie Alezine, Françoise Bergmans, Magali De Dijcker, Joan De Ron,
Sonja Kinn, Guido Kruse, Carole Philippe, Christian Schaack,
Nicolas Van Laar

Service Surveillance des organismes de placement collectif

Chef de service Irmine Greischer

Chefs de service adjoints Jean-Paul Heger, Alain Hoscheid, André Schroeder, Claude Steinbach

Réglementation internationale relative aux OPC et analyse d'aspects juridiques spécifiques

Mireia Camarasa, Rudi Dickhoff, François Hentgen, Siobhan Ronan,
Laurent van Burik

Enquêtes et instruction des dossiers pré-contentieux

Chefs de division Serge Eicher, Christiane Streef

Laurence Dujic, Marisa Garcia Fernandes, Ariane Guignard, Laurent Mayer,
Sébastien Traversa

Organisation générale, gestion et exploitation des bases de données, coordination et développement des systèmes informatiques, Visa et notifications, secrétariat

Chef de service adjoint Claude Steinbach

Coordination et développement des systèmes informatiques

Chef de division Nico Barthels

Marie-Louise Baritussio

Gestion et exploitation des bases de données

Chef de division Jolanda Bos

Serge Besché, Christiane Cazzaro, Nicole Grosbusch, Dominique Herr,
Claude Krier, Danielle Neumann, Evelyne Pierrard-Holzem, Marc Schwalen,
Claudine Thielen, Nadia Tausch, Suzanne Wagner

Desk Visa et notifications

Chef de division Danièle Christophory

Adrienne André-Zimmer, Patrick Bariviera, Giuseppe Daloia,
Isabelle Wagner

Secrétaires

Sandy Bettinelli, Joy Flick, Angelica Formica, Sandra Ghirelli,
Simone Kuehler, Sandra Preis

Analyse d'aspects économiques spécifiques

Chef de service adjoint	André Schroeder
	Jacqueline Arend, Géraldine Bouvy, Angela De Cillia, Gisèle Detaille, Fabio Ontano

Instruction et surveillance des OPC

Chef de service adjoint	Jean-Paul Heger
-------------------------	-----------------

Surveillance de l'activité des OPC

Chef de division	Francis Gasché
	Michael Baust, Patrick Da Silva, Julien Gageonnet, Nicole Gengler, Pierre Hilbert, Amandine Hordebise, Sophie Leboulanger, Géraldine Olivera, Sabine Schiavo, Rudy Stranen, Michèle Wilhelm

Groupe 1

Instruction des OPC

Chef de division	Charles Thilges
	Yolanda Alonso, Nathalie De Brabandere, Jérôme Mousny, Gilles Oth, Quentin Parisse, Nathalie Reisdorff, Marc Runau, Daniel Schmitz, Christel Tana, Sarah Villain

Surveillance Vie des OPC

Chef de division	Francis Lippert
	Leonardo Brachtenbach, Marie-Rose Colombo, Melania Dinescu, Joël Goffinet, Martine Kerger, Thierry Quaring, Daniel Wadlé

Groupe 2

Instruction des OPC

Chef de division	Ralph Gillen
	Anne-Christine Depienne, Marc Dondlinger, Yves Fischbach, Urbain Hever, Tom Muller, Carine Peller, Yannick Rouby, Roberta Tumiotto, Florence Winandy

Surveillance Vie des OPC

Chef de division	Paul Hansen
	Géraldine Appenzeller, Isabelle Dosbourg, Patricia Jost, David Phillips, Philippe Polfer, Marc Racké, Pierre Reding, Marc Siebenaler

Groupe 3

Instruction des OPC

Chef de division	Michel Friob
	Claude Detampel, Anne Diederich, Christophe Faé, Joëlle Hertges, Robert Köller, Sonia Miloche, Laurent Reuter, Pascale Schmit, Isah Skrijelj, Julien Warrant

Surveillance Vie des OPC

Chef de division	Guy Morlak
	Nathalie Cubric, Marc Decker, Jean-Claude Fraiture, Damien Houel, Jean-Marc Lehnert

Gestion des risques et surveillance macroprudentielle des OPC

Chef de service adjoint	Alain Hoscheid
	Alain Bressaglia, Bruno Dawance, Agnès Gury, François Petit, Mireille Reisen, Tom Ungeheuer

Service Surveillance des sociétés de gestion

Chef de service	Sonny Bisdorff-Letsch
Chef de service adjoint	Pascal Berchem
	Anne Boxho-Conrath, Pascale Felten-Enders, Anica Giel-Markovinic, Anne-Marie Hoffeld, Roberto Montebrusco, Eric Tanson
Secrétaire	Sandra Preis

Service Surveillance des marchés d'actifs financiers

Chef de service	Françoise Kauthen
Chefs de service adjoints	Annick Zimmer, Maggy Wampach

Division 1 - Approbation de prospectus

Chef de division	Jean-Christian Meyer
Groupe 1	Frédéric Dehalu, Patrick Fricke, Yves Hansen, William Lebec, Paul Lepage, Jim Neven, Jerry Oswald, Stefan Weyand
Groupe 2	Carine Merkes, Joëlle Paulus, David Schmitz

Division 2 - Approbation de prospectus

Chef de division	Gilles Hauben
Groupe 1	Antonio Colino, Olivier Ferry, Daniel Jeitz, Julien May, Jacqueline Picard, Marc Reuter, Cyrille Uwukuli, Olivier Weins
Groupe 2	Carine Brandenburger, Michèle Debouché, Estelle Gütlein-Bottemer

Division 3 - Transparence

Chef de division	Maureen Wiwinius
Fonction Enforcement	Jérôme Tourscher
Groupe 1	David Deltgen, Nicolas Hinterscheid, Hanna Klattenhoff, Robert Nossek, Max Raths, Brice Robreteau, Manuel Roda, Stéphanie Weber
Groupe 2	Giang Dang, Christine Jung

Division 4 - Surveillance des marchés et des opérateurs de marché

Chef de division	Maggy Wampach
	Stéphanie Bonifas, Eric Fritz, Mylène Hengen, Hary Suttor

Division 5 - Enquêtes et questions juridiques

Chef de division	Mendaly Ries
	Laurent Charnaut, Anne Lutgen

Secrétaires

Sarah Morosi, Marie-Josée Pulcini

Service Personnel, administration et finances

Chef de service Alain Oestreicher

Chef de service adjoint Georges Bechtold

Division 1 - Ressources humaines

Chef de division Georges Bechtold

Tanja Helten, Manon Hoffmann, Vic Marbach, Vanessa Marinier

Division 2 - Gestion financière

Chef de division Jean-Paul Weber

Tom Ewen, Guy Frantzen

Division 3 - Administration et intendance

Chef de division Marc Feiereisen

Sergio De Almeida, Raul Domingues, Daniel Hames, Patrick Klein,
Ricardo Oliveira, Marco Valente

Secrétaires

Milena Calzетtoni, Ylenia Gambuto, Nicole Thinner

Service Systèmes d'informations et surveillance des PSF de support

Chef de service David Hagen

Chefs de service adjoints Constant Backes, Pascal Ducarn

Fonction transversale Surveillance des S.I. et Coordination internationale des S.I.

Surveillance des systèmes d'informations

Chef de division Cécile Gellenoncourt

Coordination internationale

Chef de division Paul Herling

Fonction de support

Administration et finances, budget et contrats

Administration et secrétariat Jill Roden

Finances, budget et contrats Carine Schiltz

Coordination et relations utilisateurs

Chef de division Emile Bartolé

Pascale Damschen

Conseil stratégique

Jean-Luc Franck

Domaine 1 - Systèmes d'informations

Responsable Constant Backes

Fonction Monitoring IT Marco Fardellini

Division I - Production S.I.

Responsable Edouard Lauer

Section GFD Yves Bartringer, Christelle Hutmacher

Section Systèmes, réseaux et applications

Unité Systèmes et réseaux Frank Brickler, Jean-Jacques Duhr, Steve Kettmann

Unité Applications Cédric Brandenbourger, Luc Prommenschenkel

Section Helpdesk

Responsable Thierry Stoffel

Jean-François Burnotte, Nadine Eschette

Division II – Sécurité des systèmes d'informations

Claude Bernard

Division III - Développements

Section I (Repository) Marc Kohl, Guy Wagener

Section II (GED) Joao Almeida, Nicolas Lefeuve

Section III (DB & Analyses) Romain De Bortoli, Sandra Wagner

Section IV (Web, MiFID) Denise Arnaud

Domaine 2 - Surveillance des PSF de support

Responsable Pascal Ducarn

Chef de division Marc Bordet

Laurent Dohn, Isabelle Gil, Julie Lagrange, Josiane Laux, Martine Simon

Service Supervision publique de la fonction de l'audit

Chef de service Frédéric Tabak

Mathieu Antoine, Dimitra Arend, Cédric Marchal, Isabelle Michalak,
François Mousel, Agathe Pignon, Hugues Wangen, Anne Wirard

Secrétaire Claude Fridrici

Service Surveillance des PSF spécialisés

Chef de service Carlo Felicetti

Chef de service adjoint Denise Losch

Lucinda Azevedo Pereira, Gérard Brimeyer, Jean-Louis Duarte,
Annick Heintz, Isabelle Lahr, Sylvie Mamer, Claudia Miotto,
Christian Schroeder

Secrétaire Emilie Lauterbour

Service Surveillance des banques

Chef de service	Frank Bisdorff
Chefs de service adjoints	Ed. Englaro, Nico Gaspard, Claude Moes, Davy Reinard, Jean-Paul Steffen, Jacques Streweler, Claude Wampach

Division 1 - Surveillance des établissements de crédit 1

Chef de division	Ed. Englaro
	Anouk Dondelinger, Anne-Marie Fiorello, Françoise Jaminet, Jean Ley, Laurent Petry, Claude Wagner

Division 2 - Surveillance des établissements de crédit 2

Chef de division	Jean-Paul Steffen
	Alain Clemens, Marina Sarmento, Claudine Tock, Michèle Trierweiler, Andy Züst

Division 3 - Surveillance des établissements de crédit 3

Chef de division	Nico Gaspard
	Marco Bausch, Françoise Daleiden, Claude Ley, Livia Moretti, Yves Simon

Division 4 - Surveillance des établissements de crédit 4

Chef de division	Claude Moes
	Carlos Azevedo Pereira, Monica Ceccarelli, Gilles Karels, Jean Mersch, Alain Weis, Christoph Winnefeld

Division 5 - Surveillance des établissements de crédit 5

Chef de division	Jacques Streweler
	David Aranda, Felipe Araya, Stéphanie Nothum, Diane Seil, Thomas Weber

Division 6 - Fonctions de gestion des risques

Chefs de division	Davy Reinard, Claude Wampach
	Didier Bergamo, Blandine Caeiro, Bettina Eisele, Laurent Goergen, Timo Litzenberger, Paul-Marie Majerus, Nele Mayer, Pierrot Rasqué, Joé Schumacher

Statistiques et questions informatiques

Claude Reiser

Questions juridiques

Gabrielle Fatone

Études et questions générales

Marc Wilhelmus

Secrétaires

Michèle Delagardelle, Steve Humbert, Claudine Wanderscheid

Service Surveillance des entreprises d'investissement

Chef de service Marc Weitzel
Chefs de service adjoints Luc Pletschette, Steve Polfer

Division 1

Chef de division Steve Polfer

Marc Birchen, Céline Gamot, Andrea Haris, Filipa Mendes, Carola Nilsson,
Marianne Thilges

Division 2

Chef de division Luc Pletschette

Annick Hucker, Michel Kohn, Patrice Mack, Anne Marson, Carole Ney,
Diane Reuter, Christiane Trausch, Pierre van de Berg

Secrétaire

Sally Habscheid

Service Surveillance des fonds de pension, SICAR et organismes de titrisation

Chef de service Christiane Campill

Agrément et surveillance des fonds de pension

Arthur Backes, Tom Becker, Nathalie Wald

Agrément et surveillance des SICAR

Tom Becker, Nicolas Beckrich, Daniel Ciccarelli, Raffaella Fiorentino,
Aurore Fonfreide, Kristel Gilissen, Carole Lis, Laurent Neyen,
Pierre Oestreicher, Catherine Phillips, Michael Rademacher,
Isabelle Maryline Schmit, Paul Scholtes, René Schott, Alex Weber,
Martine Weber

Agrément et surveillance des organismes de titrisation

Cliff Buchholtz, Anouk Dumont, Nathalie Wald

Administration

Joëlle Hommel

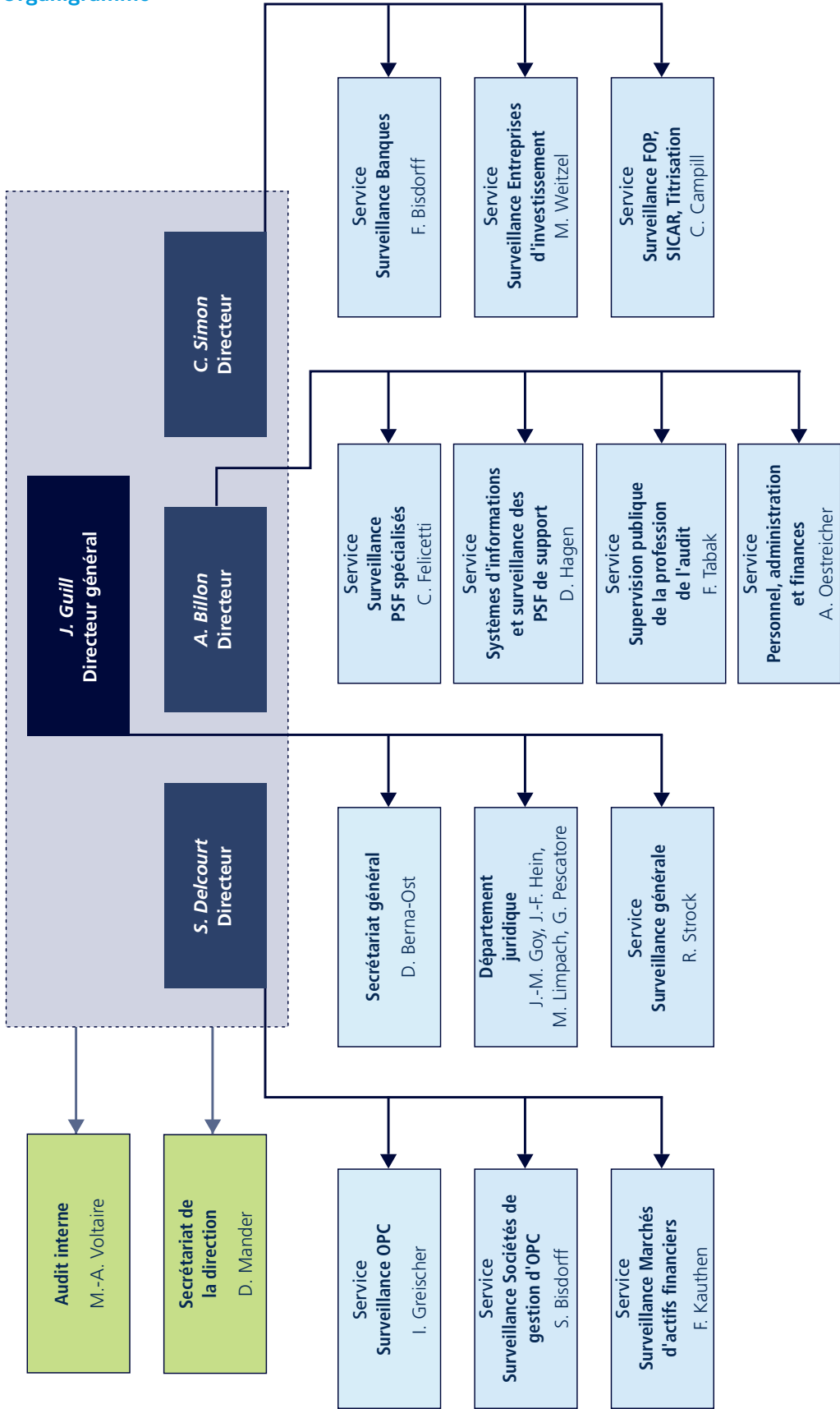
Secrétaire

Carla Dos Santos

Réviseur aux comptes

Deloitte S.A.

Organigramme



5. COMITÉS

5.1. Comités consultatifs

5.1.1. Comité consultatif de la réglementation prudentielle

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

Le comité se compose comme suit :

Direction de la CSSF : Jean Guill (Président), Andrée Billon, Simone Delcourt, Claude Simon

Membres : Nicolas Buck, Alain Feis, Georges Heinrich, Michel Maquil, Jean-Jacques Rommes, Carlo Thill, Camille Thommes

Secrétaire : Danielle Mander

5.1.2. Comité consultatif de la profession de l'audit

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

Le comité se compose comme suit :

Direction de la CSSF : Jean Guill (Président), Andrée Billon, Simone Delcourt, Claude Simon

Membres : Serge de Cillia, Pierre Krier, Philippe Meyer, Victor Rod, Daniel Ruppert, Marny Schmitz, Anne-Sophie Theissen, Camille Thommes, Eric van de Kerkhove

Secrétaire : Danielle Mander

5.2. 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 et entreprises d'investissement,

- Comité Comptabilité des banques et des entreprises d'investissement,
- Comité Fonds de pension,
- Comité Gouvernance d'entreprise,
- Comité Législation et réglementation,
- Comité Marchés d'actifs financiers,
- Comité Organismes de placement collectif,
- Comité Protection du consommateur financier,
- Comité Professionnels du secteur financier,
- Comité SICAR,
- Comité Technique Audit,
- Comité Titrisation.

Ont participé en 2011 aux travaux des divers comités d'experts et comités *ad hoc* de la CSSF :

ACHILLES Matthias	Hypo Pfandbrief Bank International S.A.
BAIS Gérard Jan	Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank AG In Luxemburg
BARBIER Jean-Louis	Banque Raiffeisen
BAUER Maurice	Société de la Bourse de Luxembourg S.A.
BAUMERT Martin	UBS (Luxembourg) S.A.
BECHET Marc-André	Banque Degroof Luxembourg S.A.
BEYTHAN Hermann	Linklaters LLP
BIRASCHI Sonia	State Street Bank Luxembourg S.A.
BIVER Janine	Linklaters LLP
BOSI Stéphane	Banque de Patrimoines Privés
BRAUSCH Freddy	Linklaters LLP
BRUCHER Jean	Brucher Thieltgen & Partners
BURBI David	PricewaterhouseCoopers
BURG Werner	Deutsche Bank Luxembourg S.A.
CACCLIN Yves	Société Générale LDG
CARRE Olivier	PricewaterhouseCoopers
CHAN YIN Victor	KPMG Luxembourg
CHRISTIAENS Evelyne	Association luxembourgeoise des fonds d'investissement
COEKELBERGS Olivier	Ernst & Young
COLBERT Cheryl	Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche
CONAC Pierre-Henri	Université du Luxembourg
CONTER Marie-Jeanne	Ministère des Finances
CONTZEN Ernst Wilhelm	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
COOK Geoffrey	Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.
DE CILLIA Serge	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
DE CROUY-CHANEL Henri	Aurea Finance Company
DELVAUX Jacques	Notaire
DENAYER Laurent	Ernst & Young

DIBUS Reinolf	EUROHYPO Europäische Hypothekenbank S.A.
DOGNIEZ Nathalie	KPMG Luxembourg
DONDELINGER Germain	Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche
DUPONT Philippe	Arendt & Medernach
DUREN Philippe	PricewaterhouseCoopers
DUSEMON Gilles	Arendt & Medernach
ELVINGER Jacques	Elvinger, Hoss & Prussen
ENGEL Doris	Banque et Caisse d'Épargne de l'État Luxembourg
EVARD Amaury	PricewaterhouseCoopers
FALTZ Christiane	State Street Bank Luxembourg S.A.
FEIS Alain	Interinvest S.A.
FELD Thomas	KPMG Luxembourg
FISCHER Rafik	KBL European Private Bankers S.A.
FUCHS Jean	Association Luxembourgeoise des Professionnels du Patrimoine
GENET Frédéric	Société Générale Bank & Trust
GEORTAY Patrick	Linklaters LLP
GODFRAND Michel	KBL European Private Bankers S.A.
GOUBIN Isabelle	Ministère des Finances
GOUDEN Patrick	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
GRIGNON DUMOULIN Hubert	Société de la Bourse de Luxembourg S.A.
GUAY Michel	Institut des réviseurs d'entreprises
HAUSER Joëlle	Clifford Chance
HEINRICH Georges	Ministère des Finances
HENRION Emmanuel-Frédéric	Linklaters LLP
HENRY Marc	Dexia LdG Banque S.A.
HOFFMANN Robert	Loyens & Loeff
HOG-JENSEN Isabel	Association luxembourgeoise des fonds d'investissement
HOSS Philippe	Elvinger, Hoss & Prussen
IEK Kenneth	PricewaterhouseCoopers
JORDANT Olivier	Ernst & Young
JUNG Rüdiger	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
KAMPHAUS Jean-Luc	Ministère des Finances
KAYSER Nicki	Linklaters LLP
KHABIRPOUR Sarah	Ministère des Finances
KIESCH Lou	Deloitte
KINSCH Alain	Ernst & Young
KREMER Christian	Clifford Chance
KREMER Claude	Arendt & Medernach
KRIER Pierre	PricewaterhouseCoopers
KUZUHARA Anne-George	Allen & Overy
LACROIX Yves	Arendt & Medernach
LAGUESSE Sophie	Elvinger, Hoss & Prussen

LAM Benjamin	Deloitte
LAMORLETTE Cyril	PricewaterhouseCoopers
LANZ Christoph	Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
LEBBE Isabelle	Arendt & Medernach
LEBBE Virginie	Association luxembourgeoise des fonds d'investissement
LEQUEUE Jean-Noël	ICE S.A.
LHOEST Bernard	Ernst & Young
LIBERMANN Daniel	Ministère de l'Économie et du Commerce extérieur
LICHTFOUS Marco	Banque centrale du Luxembourg
LIFRANGE Frédérique	Elvinger, Hoss & Prussen
LOEHR Jean-Michel	RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
LOESCH Tom	Linklaters LLP
LONGREE José-Benjamin	Citibank International Plc, Luxembourg branch
MAQUIL Michel	Société de la Bourse de Luxembourg S.A.
MARGUE Pierre	SES S.A.
MAUSEN Frank	Allen & Overy
McMAHON Brian	Citibank International Plc, Luxembourg branch
MENGAL Michel	Elvinger, Hoss & Prussen
MEYER Philippe	KPMG Luxembourg
MOAYED Vafa	Deloitte
MOUSEL Paul	Arendt & Medernach
NEUGEBAUER Andreas	DZ PRIVATBANK S.A.
NIEDNER Claude	Arendt & Medernach
NOSBUSCH Danièle	Ministère des Finances
OLY Carlo	Société de la Bourse de Luxembourg S.A.
PACAUD Jean-Michel	Ernst & Young
PARKHOUSE John	PricewaterhouseCoopers
PICONE Alan	Deloitte
POSTAL Philippe	Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
PRUM André	Université du Luxembourg
PRUSSEN Yves	Elvinger, Hoss & Prussen
QUEUDEVILLE Guy	Institute of Internal Auditors - ILA
REINESCH Gaston	Ministère des Finances
REITER Guy	Crédit Suisse Fund Management S.A.
REUTER Etienne	Ministère des Finances
RIEHL Karin	KPMG Luxembourg
ROD Victor	Commissariat aux Assurances
ROMMES Jean-Jacques	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
RUPPERT Daniel	Ministère de la Justice
SALUZZI Marc	Association luxembourgeoise des fonds d'investissement
SAUVAGE Benoît	Association des Banques et Banquiers Luxembourg
SCHADECK Raymond	Ernst & Young

SCHIFFLER Thomas	PricewaterhouseCoopers
SCHINTGEN Gilbert	UBS Fund Services (Luxembourg) S.A.
SCHLEIMER Pierre	Allen & Overy
SCHMITT Alex	Bonn & Schmitt
SCHMITZ Hans-Jürgen	Mangrove Capital Partners S.A.
SCHOTT Marcel	DZ PRIVATBANK S.A.
SCHUMAN Thierry	BGL BNP Paribas
SCHWABE Henning	Arendt & Medernach
SEALE Thomas	European Fund Administration S.A.
SIMON Günter	PricewaterhouseCoopers
SIX Jean-Christian	Allen & Overy
SPÉDENER Stéphane	Fiduciaire Probitas
TANCRÉ Bernard	BNP Paribas Securities Services, succursale de Luxembourg
THEISSEN Anne-Sophie	Chambre de Commerce
THESEN Markus	Nord/LB Covered Finance Bank S.A.
THIELTGEN Nicolas	Brucher Thieltgen & Partners
THILL Carlo	BGL BNP Paribas
THOMMES Camille	Association luxembourgeoise des fonds d'investissement
TIXIER Valérie	PricewaterhouseCoopers
UEBERECKEN Jean-Marc	Arendt & Medernach
VALSCHAERTS Dominique	Société de la Bourse de Luxembourg S.A. / Finesti
VAN DE KERKHOVE Eric	Deloitte
VAZQUEZ Ana	CACEIS Bank Luxembourg
VINCIARELLI Paolo	Banque et Caisse d'Épargne de l'État Luxembourg
WAGNER Henri	Allen & Overy
WARKEN François	Arendt & Medernach
WEBER Alain	Banque LBLux S.A.
WIRION Claude	Commissariat aux Assurances
YIP Johnny	Deloitte
ZAEGEL Xavier	Deloitte
ZEEB Christophe	Chambre de Commerce
ZIMMER Julien	DZ PRIVATBANK S.A.
ZURSTRASSEN Patrick	MDO Services S.A.
ZWICK Marco	PRiM - Risk Management Professionals

COMPTES ANNUELS 2011 DE LA CSSF

BILAN AU 31 DECEMBRE 2011

<i>Actif</i>	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
Actif immobilisé		18.950.726
- Immobilisations incorporelles	138.135	
- Immobilisations corporelles	18.809.591	
- Immobilisations financières	3.000	
Actif circulant		28.448.981
- Créances résultant de taxes facturées et prestations de services	1.227.004	
- Autres créances	475.614	
- Avoirs en banques	26.746.363	
Compte de régularisation		2.023.926
Total de l'actif		49.423.633
<i>Passif</i>		
Capitaux propres		19.656.829
- Résultats reportés	22.928.386	
- Résultat de l'exercice	(3.271.557)	
Provisions		350.000
- Provisions pour risques et charges	350.000	
Dettes		28.844.470
- Dettes envers des établissements de crédit	24.266.667	
- Dettes sur achats et prestations de services	1.408.873	
- Autres dettes	3.168.930	
Compte de régularisation		572.334
Total du passif		49.423.633

COMPTE DE PERTES ET PROFITS AU 31 DECEMBRE 2011

<i>Charges</i>	<i>EUR</i>
Autres charges externes	9.538.045
Frais de personnel	35.125.049
Corrections de valeur sur immobilisations corporelles	66.052
Intérêts et charges assimilées	1.423.547
Charges exceptionnelles	173.034
Total des charges	46.325.727
<i>Produits</i>	
Taxes et amendes facturées	42.114.124
Autres produits d'exploitation	87.290
Intérêts et produits assimilés	631.642
Produits exceptionnels	221.114
Perte de l'exercice	3.271.557
Total des produits	46.325.727

LISTE DES ABRÉVIATIONS

AGDL	Association pour la garantie des dépôts, Luxembourg
AIF	Alternative Investment Fund - Fonds d'investissement alternatif
AIFM	Alternative Investment Fund Managers
BCE	Banque centrale européenne - European Central Bank (ECB)
BCL	Banque centrale du Luxembourg
CE	Communauté européenne
CEBS	Committee of European Banking Supervisors - Comité européen des contrôleurs bancaires
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors - Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles
CESR	Committee of European Securities Regulators - Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières
COREP	Common Reporting
CRD	Capital Requirements Directives
CRF	Cellule de Renseignement Financier
CRR/CRD IV	Proposition de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (directive CRD IV) et proposition de règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (règlement CRR)
CSSF	Commission de Surveillance du Secteur Financier
EBA	European Banking Authority - Autorité bancaire européenne (ABE)
EEE	Espace économique européen
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EGAOB	European Group of Auditors' Oversight Bodies - Groupe européen des organes de supervision de l'audit
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP)
EIP	Entité d'intérêt public
EME	Établissement de monnaie électronique
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
ESMA	European Securities and Markets Authority - Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)
ESRB	European Systemic Risk Board - Comité européen du risque systémique (CERS)
EUR	Euro
FCP	Fonds commun de placement
FINREP	Financial Reporting
FIS	Fonds d'investissement spécialisé
FMI	Fonds monétaire international
GAFI	Groupe d'action financière
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
IFAC	International Federation of Accountants
IFRS	International Financial Reporting Standards
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (1983-1998)
IRP	Institution de retraite professionnelle
ISA	International Standards on Audit
ISQC	International Standard on Quality Control - Norme internationale de contrôle qualité
LBC/FT	Lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme
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
OAM	Officially Appointed Mechanism
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs - International Organization of Securities Commissions (IOSCO)
OPA	Offre publique d'acquisition
OPC	Organisme de placement collectif
OPCVM	Organisme de placement collectif en valeurs mobilières - Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS)
OTF	Organized Trading Facility - Système organisé de négociation
PME	Petites et moyennes entreprises
PSF	Professionnel du secteur financier
SBL	Société de la Bourse de Luxembourg
SESF	Système européen de surveillance financière - European System of Financial Supervision (ESFS)
SICAF	Société d'investissement à capital fixe
SICAR	Société d'investissement en capital à risque
SICAV	Société d'investissement à capital variable
SRP	Supervisory Review Process - Processus de surveillance prudentielle
TREM	Transaction Reporting Exchange Mechanism
UE	Union européenne
VaR	Value-at-Risk
VNI	Valeur nette d'inventaire
XBRL	eXtensible Business Reporting Language

