

Sanction administrative du 23 juillet 2025 pour non-respect d'obligations professionnelles relatives au dispositif MiFID II

Luxembourg, le 4 février 2026

Décision administrative

En date du 23 juillet 2025, la CSSF a prononcé une amende d'ordre d'un montant de 223.000 (deux cent vingt-trois mille) euros à l'encontre de l'entreprise d'investissement Genève Invest (Europe) S.A. (« l'Entité »), autorisée à fournir les services d'investissement de réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers, d'exécution d'ordres pour le compte de clients, de gestion de portefeuille et de conseil en investissement et à agir en tant que Family Office, conformément aux dispositions des articles 24-1, 24-2, 24-4, 24-5 et 28-6 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (« LSF »).

Cadre juridique/motivation

L'amende d'ordre a été prononcée par la CSSF en application des dispositions de l'article 63-2bis, paragraphes 1^{er} et 4 de la LSF pour non-respect de règles prudentielles et obligations professionnelles relatives au dispositif dit « MiFID II », telles que définies dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et les actes délégués, et transposées, le cas échéant, en droit national, et ce en tenant compte des critères définis dans l'article 63-4 de la LSF, notamment le nombre et le niveau de gravité des infractions, ainsi que de la situation financière de la personne morale responsable de l'infraction.

Afin de déterminer le type de sanction administrative et le montant de celle-ci, la CSSF a dûment tenu compte de tous les éléments de droit et de fait exposés et contradictoirement discutés, du nombre et du niveau de gravité des violations existantes au moment du contrôle sur place, de la situation financière de l'Entité, et du périmètre limité d'intervention du contrôle sur place conformément aux dispositions de l'article 63-4 de la LSF, ainsi que du fait que l'Entité ait reconnu les constatations et observations et ait fourni un plan d'action général et initié des mesures correctrices durant et après le contrôle sur place afin de remédier aux violations constatées.

L'Entité a dûment informé la CSSF des mesures correctrices qui ont depuis lors été implémentées.

Les obligations professionnelles de l'Entité par rapport auxquelles les violations ont été constatées sont notamment énoncées dans les dispositions pertinentes :

- (i) de la LSF,
- (ii) du règlement délégué 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (ci-après le « Règlement délégué 2017/565 »), et
- (iii) du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 relatif à la protection des instruments financiers et des fonds des clients, aux obligations applicables en matière de gouvernance des produits et aux règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage monétaire ou non monétaire (le « Règlement grand-ducal »),

telles qu'applicables au moment du contrôle sur place.

Bases légales de la publication

La présente publication est faite conformément aux dispositions de l'article 63-3bis, paragraphe 1^{er} de la LSF sur base nominative, la CSSF ayant considéré qu'aucune des exceptions légales prévues à l'article 63-3bis, paragraphe 1^{er} de la LSF ne s'applique.

Contexte et cas importants de non-respect des obligations professionnelles identifiés

Cette amende d'ordre fait suite à un contrôle sur place effectué par la CSSF auprès de l'Entité entre le 8 décembre 2022 et le 9 février 2024 portant sur les règles prudentielles et obligations professionnelles relatives au dispositif MiFID II, et plus spécifiquement sur les règles applicables en matière de gouvernance des produits, d'évaluation de l'adéquation des services d'investissement et des instruments financiers, de gestion des situations de conflits d'intérêts, de réception et paiement d'avantages, de meilleure exécution, d'informations aux clients et de dispositif de contrôle interne.

Au cours de ce contrôle, la CSSF a identifié des cas importants de non-respect des obligations professionnelles relatives au dispositif MiFID II de l'Entité qui ont notamment porté sur les points suivants :

- L'Entité n'avait pas mis en place de dispositif de gouvernance des produits lui permettant de répondre à ses obligations en tant que distributeur d'instruments

financiers, principalement la détermination d'un marché cible pour les instruments financiers distribués à ses clients et la vérification systématique que les clients étaient dans le marché cible positif défini pour les instruments financiers acquis pour leur compte. Ceci constituait un non-respect des articles 37-1, paragraphes 1^{er}, alinéa 1^{er} et 2, alinéas 4 et 6 et 37-3, paragraphe 1bis, alinéa 2 de la LSF et de l'article 9, paragraphe 1^{er} du Règlement grand-ducal, qui définissent dans leur ensemble, les exigences organisationnelles et de bonne conduite à appliquer lors de la distribution d'instruments financiers visant notamment à récupérer des informations détaillées sur les produits financiers auprès de leur producteur afin de garantir qu'ils soient distribués à la clientèle cible définie.

- La CSSF a relevé d'importantes lacunes aux étapes principales du processus d'évaluation de l'adéquation des services d'investissement et des instruments financiers.

Premièrement, la définition et la description des stratégies d'investissement communiquées et agréées avec les clients de l'Entité ne correspondaient pas suffisamment aux stratégies d'investissement appliquées en pratique par l'Entité dans le cadre de ses activités de gestion discrétionnaire, ce qui constituait une violation de son obligation d'information prévue par l'article 37-3, paragraphe 3, alinéas 1^{er} et 3 de la LSF et l'article 47, paragraphe 3 du Règlement délégué 2017/565, qui définissent les exigences d'informations aux clients quant aux services d'investissement prestés, aux stratégies d'investissement suivies et aux instruments financiers investis pour le compte des clients.

La collecte d'informations par l'Entité à propos des clients, destinées à évaluer leur connaissances et expérience en matière financière, leur situation financière, leurs objectifs et leur appétence aux risques, ainsi que les contrôles relatifs à l'exhaustivité et à la cohérence des informations collectées, leur mise à jour régulière, et l'approche d'élaboration du profil de risque des clients sur base de ces informations collectées présentaient des lacunes importantes. Ces manquements empêchaient l'Entité de garantir qu'elle proposait à ses clients un service de gestion discrétionnaire adéquat, présentant un rapport équilibré entre les risques et le rendement attendu. Ces éléments ont dès lors constitué une violation des articles 37-1, paragraphe 3 et 37-3, paragraphe 4, alinéa 1^{er} de la LSF et des articles 54, paragraphes 2, 6, alinéa 1^{er}, 7 et 8, et 55, paragraphes 1 et 3 du Règlement délégué 2017/565, qui prévoient l'obligation de collecter des informations pertinentes, précises et cohérentes à propos des clients afin de leur proposer des services d'investissement et des instruments financiers adéquats, y compris l'obligation de

s'assurer que ces informations collectées ne deviennent pas obsolètes quand la relation d'affaires avec ces clients est continue.

En outre, l'Entité n'avait pas établi de dispositif suffisant visant à garantir, (i) au moment de la mise en place du contrat de service de gestion discrétionnaire, (ii) au moment des décisions de gestion prises pour le compte de ses clients et (iii) continuellement tout au long de la relation d'affaires, que le service fourni aux clients était adéquat par rapport à leur profil de risque (lui-même établi sur base des informations collectées à propos de leurs connaissances et leur expérience en matière financière, leur situation financière, leurs objectifs et leur appétence aux risques). L'ensemble de ces manquements constituaient un non-respect des articles 37-1, paragraphes 1^{er}, alinéa 1^{er}, 3 et 4, et 37-3, paragraphe 4, alinéas 1^{er} et 3 de la LSF, et de l'article 54, paragraphes 2, 9, 10, alinéa 1^{er} et 11 du Règlement délégué 2017/565. Ces manquements étaient aggravés par une classification insuffisante des instruments financiers proposés dans le cadre du service de gestion discrétionnaire (en termes de risques et d'autres caractéristiques), ce qui constituait, en sus, une violation de l'article 54, paragraphe 9 du Règlement délégué 2017/565.

Enfin, l'Entité avait largement failli à son obligation d'informer périodiquement tous ses clients sur la manière dont leurs portefeuilles étaient gérés en accord avec leur profil de risque. Ce manquement constituait un non-respect de l'article 37-3, paragraphes 2 et 8, alinéa 4 et de l'article 54, paragraphe 13, alinéa 1^{er} du Règlement délégué 2017/565 qui requièrent la communication périodique d'un rapport d'adéquation, au minimum annuellement, aux clients sous mandat de gestion discrétionnaire.

- La CSSF a relevé un certain nombre de situations susceptibles de représenter des conflits d'intérêts dommageables pour les clients de l'Entité, non identifiées et non enregistrées par celle-ci. En conséquence, l'Entité n'avait pas réalisé d'analyse de ces situations et n'avait dès lors pas défini et mis en place des mesures appropriées visant à empêcher ces conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts des clients. À cet égard, la CSSF a conclu que l'Entité n'avait pas respecté les articles 37-1, paragraphe 2, alinéa 1^{er} et 37-2, paragraphe 1^{er} de la LSF qui requièrent la mise en place de mesures appropriées et raisonnables pour détecter et éviter ou gérer les situations qui pourraient porter atteinte aux intérêts des clients, tout en tenant compte des critères minimaux listés à l'article 33, lettres a), b), c) et d) du Règlement délégué 2017/565. La CSSF a également conclu que l'Entité n'avait pas respecté les articles 34, paragraphes 2 et 3, et 35, alinéa 1^{er} du Règlement délégué

2017/565, qui requièrent l'établissement d'une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts et la consignation de l'ensemble des situations de conflits d'intérêts identifiées dans un registre dédié.

Par ailleurs, le dispositif d'identification et de gestion des transactions personnelles en vue de prévenir et d'atténuer les conflits d'intérêts et d'éviter l'utilisation d'informations privilégiées mis en place par l'Entité était très largement insuffisant, ce qui constituait un non-respect de l'article 37-1, paragraphe 1^{er}, alinéa 2 de la LSF et des articles 28 et 29, paragraphes 1^{er} et 5 du Règlement délégué 2017/565.

- En matière d'incitations, la CSSF a constaté que l'Entité rétrocédait à une société liée une part significative des commissions perçues en lien avec le service de gestion discrétionnaire presté, sans avoir pu démontrer que ces commissions rétrocédées avaient pour objet l'amélioration du service offert aux clients concernés, et qu'elles ne nuisaient pas au respect de son obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts des clients concernés, ce qui constituait une violation de l'article 37-3, paragraphe 3^{quies}, alinéa 1^{er} de la LSF et de l'article 10, paragraphes 2, 3 et 4 du Règlement grand-ducal, qui définissent les conditions selon lesquelles des avantages monétaires ou non-monétaires peuvent être reçus ou versés.
- La CSSF a relevé des manquements au sein du dispositif établi par l'Entité pour s'assurer que les transactions effectuées pour le compte des clients en gestion discrétionnaire étaient exécutées dans les conditions les plus favorables à ces derniers. Ces manquements comprenaient notamment l'absence d'évaluation des politiques d'exécution et de vérification régulière des systèmes d'exécution mis en place par les entités auprès desquelles l'Entité transmettait des ordres pour exécution. Ces manquements constituaient un non-respect de l'article 37-5, paragraphes 1^{er} et 4 de la LSF et des articles 64, paragraphe 4, et 65, paragraphes 1^{er}, 4 et 7 du Règlement délégué 2017/565, qui requièrent de mettre en place des mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution d'ordres pour le compte de clients dans le cadre d'un service de gestion discrétionnaire.
- La CSSF a relevé que les informations générales fournies par l'Entité à ses clients et clients potentiels sur ses activités et services d'investissements étaient partiellement trompeuses et inadéquates, notamment concernant les informations sur les performances passées et les risques liés aux instruments financiers inclus dans les stratégies de gestion de l'Entité. La CSSF a également constaté que les

rapports de pertes de 10% de la valeur du portefeuille transmis, le cas échéant, par l'Entité à ses clients contenaient des informations inappropriées et trompeuses. Outre le fait que l'Entité ne produisait pas et n'envoyait pas à ses clients des relevés périodiques des activités de gestion discrétionnaire réalisées en leur nom, la CSSF a constaté que l'Entité fournissait certaines informations sur les performances et les compositions standards des portefeuilles gérés qui s'appuyaient sur des données chiffrées inappropriées. L'ensemble de ces manquements ont dès lors créé un environnement dans lequel la transparence et l'exactitude des informations fournies par l'Entité à ses clients sur ses activités de gestion discrétionnaire étaient très largement insuffisantes, ce qui constituait un non-respect de l'article 37-3, paragraphe 2, 3, alinéa 1^{er}, 3bis et 8, alinéa 1^{er} de la LSF et des articles 44, paragraphes 2, lettres b) à e), 3, 4, lettres a) à d), 46, paragraphe 5 et 60, paragraphes 1^{er}, 2 et 3 du Règlement délégué 2017/565.

- Les différentes fonctions de contrôle interne de l'Entité n'avaient pas mis en place, chacune, et de façon indépendante, de dispositif de contrôle suffisant, composé de procédures, d'identification des risques et d'activités de contrôles, afin d'assurer le respect des obligations professionnelles MiFID II. Ces manquements ont dès lors constitué un non-respect de l'article 37-1, paragraphe 4 de la LSF qui prévoit notamment l'obligation de se doter d'un dispositif de contrôle interne adéquat et plus précisément des articles 22, 23 et 24 du Règlement délégué 2017/565 relatifs aux obligations, pour les fonctions de vérification de la conformité, de gestion des risques et d'audit interne, de définir et de mettre en place des contrôles appropriés et proportionnés eu égard à la nature, à l'échelle et à la complexité des services d'investissement fournis, dans le but de garantir la conformité aux obligations MiFID II applicables.
- Transversalement, dans le cadre de son activité de gestion discrétionnaire, l'Entité procédait à des fractionnements de positions sur instruments financiers et à des opérations de compensation entre ses clients, sans respecter strictement les exigences réglementaires MiFID II précitées relatives à la gouvernance des produits, l'adéquation (des décisions d'investissement), la gestion des conflits d'intérêts, les principes de meilleure exécution et l'information aux clients. La CSSF a dès lors conclu que ces pratiques réalisées par l'Entité, sans respecter les exigences réglementaires MiFID II précitées, ne permettaient pas de garantir un niveau de protection suffisant aux clients concernés.