

Luxembourg, le 3 mai 2007

A toutes les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, aux succursales d'entreprises d'investissement d'origine non communautaire et aux sociétés de gestion de droit luxembourgeois au sens du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002

<p style="text-align: center;"><b>CIRCULAIRE CSSF 07/290</b> telle que modifiée par la circulaire CSSF 10/451</p>
---

**portant définition de ratios de fonds propres en application  
de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au  
secteur financier**

Mesdames, Messieurs,

En vertu de l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la Commission est chargée de fixer les coefficients de structure que les entreprises d'investissement doivent respecter, en application notamment des directives communautaires.

Le présent texte transpose dans la réglementation luxembourgeoise, pour les **entreprises d'investissement**, la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, et la directive 2007/18/CE de la Commission du 27 mars 2007, modifiant la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil.

Il importe de souligner que la présente circulaire transpose l'intégralité de la directive 2006/49/CE, sans préjudice des dispositions légales régissant les activités pouvant être exercées par les entreprises d'investissement luxembourgeoises. **Ainsi, certaines dispositions figurant dans la présente circulaire ne s'appliquent pas aux entreprises d'investissement dans la mesure où elles concernent des services et/ou des activités qui ne sont pas couverts par leur agrément en tant qu'entreprise d'investissement.**

Il est important de relever par ailleurs que les professionnels qui ne sont ou ne seront agréés que pour fournir des services de conseil en investissement et/ou pour recevoir et

transmettre des ordres d'investisseurs sans détenir eux-mêmes des fonds et/ou des titres de leurs clients ne tombent pas dans le champ d'application des présentes règles.

La circulaire s'applique aussi aux **sociétés de gestion** de droit luxembourgeois au sens du chapitre 13 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 qui fournissent des services de gestion de portefeuilles d'investissement sur une base discrétionnaire et individualisée.

Le champ d'application de la présente circulaire est exposé en détail à la partie II.

La présente circulaire est disponible uniquement sur le site de la Commission [www.cssf.lu](http://www.cssf.lu). Les différentes parties peuvent également être téléchargées séparément. Elle remplace la circulaire CSSF 2000/12 qui est abrogée suivant les dispositions transitoires figurant à la partie XX.

La circulaire définit un **ratio d'adéquation des fonds propres**, visant à assurer que les entreprises d'investissement – ainsi que les sociétés de gestion dont mention - disposent de fonds propres adéquats au regard des risques de crédit, de dilution, opérationnel, de change, de variation de prix des produits de base et des risques liés au portefeuille de négociation encourus. Le ratio d'adéquation des fonds propres rapporte les fonds propres éligibles à l'exigence globale de fonds propres pour la couverture des risques visés. Les entreprises d'investissement sont tenues de disposer en permanence de fonds propres suffisants pour couvrir leur exigence globale de fonds propres sur une base individuelle et le cas échéant sur une base consolidée. Les fonds propres éligibles constituant le numérateur du ratio comprennent les fonds propres de base, les fonds propres complémentaires et les fonds propres surcomplémentaires, tels que définis à la partie IV.

La circulaire expose plusieurs méthodes distinctes pour déterminer l'exigence globale de fonds propres. Ces méthodes sont définies et décrites en détail dans les parties VII à XV.

En sus du ratio d'adéquation des fonds propres, la circulaire reprend, à la partie XVI, **la réglementation relative à la surveillance et au contrôle des grands risques**.

En particulier, la présente circulaire a pour objet de définir :

- les fonds propres des entreprises d'investissement ;
- les modalités d'un système de notification et de limitation des grands risques encourus par les entreprises d'investissement ;
- les exigences de fonds propres pour la couverture du risque de crédit et du risque de dilution associés à l'ensemble des activités des entreprises d'investissement, à l'exception des activités relevant du portefeuille de négociation ;
- les exigences de fonds propres pour la couverture du risque opérationnel associé à l'ensemble des activités des entreprises d'investissement ;
- les exigences de fonds propres pour la couverture du risque de change associé à l'ensemble des activités des entreprises d'investissement ;

- les exigences de fonds propres pour la couverture du risque lié à la variation de prix des produits de base associé à l'ensemble des activités des entreprises d'investissement ;
- les exigences de fonds propres pour la couverture des risques associés aux activités sur portefeuille de négociation ;
- un ratio simplifié/intégré rapportant les fonds propres au montant pondéré des risques encourus.

La directive 2006/49/CE a défini un régime d'adéquation des fonds propres plus complexe. A l'instar de la circulaire CSSF 2000/12, la présente circulaire contient des **dispositions dérogatoires** en vertu desquelles on peut s'attendre à ce que la portée des obligations incombant aux entreprises d'investissement concernées ne soit pas fondamentalement changée.

Il importe de souligner dans ce contexte que les dispositions relatives à la dérogation permettant le calcul d'un **ratio simplifié**, au lieu du **ratio intégré**, n'ont pas changé par rapport à la circulaire CSSF 2000/12. Les ratios intégré et simplifié sont définis dans la partie V. Celle-ci précise aussi les conditions que les entreprises d'investissement doivent remplir simultanément afin d'être susceptibles de calculer le ratio simplifié (point 11 de la partie V). Il convient d'ores et déjà de relever qu'en ce qui concerne le calcul des exigences de fonds propres afférentes aux risques liés au portefeuille de négociation, **les parties VIII et XI ainsi que le chapitre 5 de la partie XVI (positions du portefeuille de négociation contribuant au dépassement des limites relatives aux grands risques) ne s'appliquent pas aux entreprises d'investissement calculant le ratio simplifié.**

La définition et le volume du portefeuille de négociation restent des éléments clés de la réglementation dans la mesure où ils déterminent le régime de fonds propres applicable. Les mesures de matérialité du portefeuille de négociation sont exposées au point 13 de la partie V de la présente circulaire. Les entreprises d'investissement qui tombaient déjà dans le champ d'application de la circulaire CSSF 2000/12 et qui désirent changer de mesure de matérialité, sont priées de notifier ce changement à la Commission. De même, les entreprises d'investissement qui sont obligées de procéder pour la première fois au calcul d'un ratio d'adéquation des fonds propres sur base des présentes règles, et qui estiment être susceptibles de calculer un ratio simplifié, doivent notifier la mesure retenue pour la matérialité du portefeuille de négociation à la Commission. La Commission se réserve le droit de demander, le cas échéant, des informations supplémentaires si elle le juge nécessaire d'un point de vue prudentiel. Ainsi, la détermination de la mesure pertinente de la matérialité du portefeuille de négociation fera l'objet d'un dialogue continu entre la Commission et l'entreprise d'investissement concernée.

En outre, les entreprises d'investissement qui ne sont pas agréées pour fournir les services d'investissement énumérés à l'annexe I, section A, points 3 et 6 de la directive 2004/39/CE (négociation pour compte propre et prise ferme d'instruments financiers et/ou placement d'instruments financiers avec engagement ferme) peuvent être

exemptées par la Commission, sur base d'une notification, du calcul de l'exigence de fonds propres due au titre du risque opérationnel suivant les modalités exposées à la partie XV. Celles-ci sont dès lors autorisées, le cas échéant, à utiliser une **définition alternative du dénominateur du ratio intégré respectivement du ratio simplifié** conformément aux dispositions des points 5 respectivement 9 de la partie V. L'exigence globale de fonds propres (hormis donc notamment l'exigence de fonds propres due au titre du risque opérationnel) a, dans ce cas, comme limite inférieure une exigence qui correspond à un quart du montant des frais généraux de l'exercice précédent, tel que prévu par le régime actuel.

Signalons, dans ce contexte, que la Commission peut, jusqu'au 31 décembre 2011, sur base d'une notification, exempter de l'application des exigences de fonds propres découlant du risque opérationnel prévues aux points 4 ou 8 de la partie V, les entreprises d'investissement qui sont agréées pour fournir les services d'investissement énumérés à l'annexe I, section A, points 3 et 6 de la directive 2004/39/CE (négociation pour compte propre et prise ferme d'instruments financiers et/ou placement d'instruments financiers avec engagement ferme), dont le total des positions du portefeuille de négociation ne dépasse jamais 50 000 000 EUR et dont le nombre moyen d'employés concernés ne dépasse pas 100 au cours de l'exercice. Le calcul de l'exigence de fonds propres pour ces entreprises d'investissement se fait alors comme décrit au point 7 de la partie XV.

En ce qui concerne les différentes méthodes pour le calcul des exigences de fonds propres pour la couverture du risque de crédit, et le cas échéant du risque opérationnel, on notera qu'il existe, à côté des méthodes avancées, également des méthodes simples (approche standard pour le risque de crédit et approche indicateur de base pour le risque opérationnel) que toute entreprise d'investissement pourra employer sans soumettre une demande préalable à la Commission et sans devoir satisfaire des conditions minimales qualitatives et/ou quantitatives. **Une entreprise d'investissement appliquant l'approche standard pour le calcul de l'exigence de fonds propres pour la couverture du risque de crédit devra se baser sur les chapitres 1 et 2 de la partie VII ; elle n'est pas concernée par le chapitre 3 de ladite partie. Une entreprise d'investissement appliquant l'approche indicateur de base pour le calcul de l'exigence de fonds propres pour le risque opérationnel devra se baser sur les chapitres 1 et 2 de la partie XV ; elle n'est pas concernée par les chapitres 3 à 6 de ladite partie.**

L'approche standard pour le risque de crédit est fondée sur le régime existant défini dans la circulaire CSSF 2000/12, dans laquelle les actifs, y compris les instruments dérivés et les éléments de hors bilan, sont affectés de coefficients de pondération en fonction des risques. La sensibilité au risque a été accrue, via le nombre de catégories et d'échelons de risques. A noter dans ce contexte que le nouveau dispositif introduit une catégorie « clientèle de détail », ce qui permet d'affecter à la plupart des expositions sur personnes physiques ou petites entreprises une pondération de 75 % (au lieu d'une pondération de 100 % dans la circulaire CSSF 2000/12). Les pondérations applicables sont basées sur les notations externes, pour améliorer la différenciation des risques sans introduire de complexité inutile.

Dans le cadre de l'approche indicateur de base pour le risque opérationnel, l'exigence de fonds propres pour risque opérationnel est égale à 15 % d'un indicateur unique qui est déterminé sur base de la somme du produit d'intérêts net et du produit net hors intérêts.

Selon les dispositions de la partie IX, le risque de crédit peut être atténué grâce à différentes techniques, telles que la couverture par des garanties réelles (« collateral »), des garanties personnelles (« garanties ») et des dérivés de crédit. Le nouveau dispositif prévoit la prise en compte d'un plus grand éventail de sûretés et garanties et de fournisseurs de dérivés de crédit. Il offre aussi un choix de méthodes pour la prise en compte des sûretés présentant différents dosages entre simplicité et différenciation des risques. Pour le traitement des garanties personnelles et des dérivés de crédit, on applique une approche de substitution analogue à celle de la circulaire CSSF 2000/12. Pour le traitement des garanties réelles, il existe une méthode simple qui fonctionne également selon le principe de la substitution.

La partie X s'adresse uniquement aux entreprises d'investissement ayant des expositions dans le cadre d'une opération de titrisation. Les entreprises d'investissement qui interviennent uniquement comme investisseur (et non pas comme initiateur ou sponsor d'une opération de titrisation), et qui utilisent l'approche standard pour le risque de crédit, ne sont concernées que par le chapitre 3 et les sous-chapitres 4.1. et 4.3. de la partie dont mention.

Le dispositif prudentiel tel que prévu par la présente circulaire, est en principe compatible tant avec les normes comptables LUX GAAP qu'avec les normes comptables internationales IAS/IFRS.

Les règles définies dans la présente circulaire entrent en vigueur avec effet immédiat.

Pour toute question relative à la circulaire, veuillez vous adresser à Mme Joëlle Martiny (e-mail : [sge.joelle.martiny@cssf.lu](mailto:sge.joelle.martiny@cssf.lu)) ou à Mme Nicole Lahire (e-mail : [s3.nicole.lahire@cssf.lu](mailto:s3.nicole.lahire@cssf.lu)).

Veillez recevoir, Mesdames, Messieurs, l'assurance de nos sentiments très distingués.

#### COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

Simone DELCOURT  
Directeur

Arthur PHILIPPE  
Directeur

Jean-Nicolas SCHAUS  
Directeur général

## **Lien Internet pour le téléchargement de la circulaire**

VERSION INTEGRALE

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_integral.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_integral.pdf)

## **Liens Internet pour le téléchargement de la circulaire par parties**

INTRODUCTION

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_intro.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_intro.pdf)

PARTIE I : Définitions

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie1.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie1.pdf)

PARTIE II : Champ d'application

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie2.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie2.pdf)

PARTIE III : Portefeuille de négociation

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie3.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie3.pdf)

PARTIE IV : Définition des fonds propres prudentiels

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie4.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie4.pdf)

PARTIE V : Couverture des risques : Principes généraux

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie5.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie5.pdf)

PARTIE VI : Couverture des risques sur une base consolidée

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie6.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie6.pdf)

PARTIE VII : Exigence minimale de fonds propres pour le risque de crédit hors portefeuille de négociation

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie7.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie7.pdf)

PARTIE VIII : Calcul des exigences de fonds propres pour risque de règlement et risque de crédit de la contrepartie liés aux activités du portefeuille de négociation

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie8.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie8.pdf)

PARTIE IX : Reconnaissance des techniques d'atténuation du risque de crédit

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie9.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie9.pdf)

PARTIE X : Couverture du risque de crédit lié aux titrisations

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie10.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie10.pdf)

PARTIE XI : Couverture du risque de position lié aux activités du portefeuille de négociation

[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie11.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie11.pdf)

- PARTIE XII : Couverture du risque de change  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie12.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie12.pdf)
- PARTIE XIII : Couverture du risque lié à la variation de prix des produits de base  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie13.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie13.pdf)
- PARTIE XIV : Approche fondée sur les modèles internes des entreprises d'investissement  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie14.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie14.pdf)
- PARTIE XV : Exigences minimales de fonds propres pour le risque opérationnel  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie15.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie15.pdf)
- PARTIE XVI : Limitation et modalités de calcul des grands risques  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie16.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie16.pdf)
- PARTIE XVII : Processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres internes  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie17.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie17.pdf)
- PARTIE XVIII : Processus de surveillance prudentielle  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie18.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie18.pdf)
- PARTIE XIX : Informations à publier par les entreprises d'investissement  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie19.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie19.pdf)
- PARTIE XX : Dispositions transitoires, abrogatoires et finales  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_partie20.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_partie20.pdf)
- ANNEXE 1 : Mise en correspondance des évaluations de crédit établies par les OEEC éligibles aux échelons de qualité du crédit visées dans le cadre de l'approche standard pour le risque de crédit et dans le cadre de la titrisation  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_annexe1.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_annexe1.pdf)
- ANNEXE 2 : Critères d'affectation prudentielle (« Supervisory slotting criteria approach ») pour les expositions de financement spécialisé  
[https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07\\_290\\_annexe2.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/cssf07_290_annexe2.pdf)