



Commission de Surveillance
du Secteur Financier

Circulaire CSSF 22/803

INTRODUCTION D'UNE COLLECTE
DE DONNÉES SEMESTRIELLE
RELATIVE AUX INDICATEURS DE
PRÊTS LIÉS À L'IMMOBILIER
COMMERCIAL

Circulaire CSSF 22/803

Concerne : Introduction d'une collecte de données semestrielle relative aux indicateurs de prêts liés à l'immobilier commercial

Luxembourg, le 18 mars 2022

À tous les établissements de crédit et à toutes les succursales d'établissements de crédit de l'UE et de pays tiers, octroyant des prêts immobiliers commerciaux (ci-après « prêteurs »)

Mesdames, Messieurs,

Suite à la recommandation du Comité européen du risque systémique du 21 mars 2019 modifiant la recommandation CERS/2016/14 visant à combler les lacunes de données immobilières (CERS/2019/3), la CSSF, en tant qu'autorité désignée, vise à introduire une collecte de données semestrielle relative aux indicateurs de prêts liés à l'immobilier commercial au Luxembourg.

La collecte des données et des indicateurs aidera à identifier le développement des risques systémiques et à évaluer le besoin éventuel d'une intervention macroprudentielle. Des données granulaires et cohérentes sont nécessaires afin d'appréhender les évolutions du marché et d'analyser les risques systémiques de manière appropriée.

La présente circulaire introduit les définitions de ces indicateurs, qui sont collectés à l'aide d'un formulaire dédié disponible sur le site Internet de la CSSF.

Informations clés

Destinataire	À tous les établissements de crédit et à toutes les succursales d'établissements de crédit de l'UE et de pays tiers, octroyant des prêts immobiliers commerciaux
Champ d'application	Prêts visant à acquérir un bien immobilier commercial ou garantis par un bien immobilier commercial
Seuil de déclaration	250 millions d'euros sur base du reporting FINREP au niveau individuel le plus bas, tableau 18, ligne 0140, colonne 010 ; à calculer au mois de décembre de l'année qui précède la date de soumission
Fréquence	Semestrielle
Date de soumission	15 avril et 15 octobre de chaque année
Modèle	Disponible sur le site Internet de la CSSF
Contact	macropru@cssf.lu

1. Champ d'application et définitions

Les prêteurs sont tenus de déclarer les informations demandées dans le formulaire. Ce dernier est composé de six feuilles :

1. une page de couverture sur laquelle les informations générales concernant l'établissement déclarant sont demandées ;
2. une feuille qui décrit le champ d'application afin d'aider les établissements déclarants à compléter le formulaire ;
3. une feuille pour les données relatives aux stocks de prêts immobiliers commerciaux existants, prêts non performants (*non-performing loans* - NPL) et provisions pour pertes sur prêts (*loan loss provisions* - LLP) ;
4. une feuille pour les données relatives aux indicateurs de prêts concernant les stocks de prêts immobiliers commerciaux existants ;
5. une feuille pour les données relatives à la nouvelle production de prêts immobiliers commerciaux, NPL et LLP ;
6. une feuille pour les données relatives aux indicateurs de prêts concernant la nouvelle production de prêts immobiliers commerciaux.

Les prêteurs sont tenus de déclarer les informations au niveau de consolidation le plus bas (à savoir, déclaration sur une base individuelle, hors succursales étrangères).

1.1 Prêts immobiliers commerciaux, prêts non performants et provisions pour pertes sur prêts

Les prêts immobiliers commerciaux sont des prêts destinés à l'achat d'un bien immobilier commercial (ou d'un ensemble de biens immobiliers commerciaux) ou garantis par un bien immobilier commercial (ou un ensemble de biens immobiliers commerciaux). Cette définition regroupe deux champs d'application, ci-après « champ d'application 1 » et « champ d'application 2 » :

- **Champ d'application 1 : prêts ayant pour objectif l'acquisition d'un bien immobilier commercial**

Le champ d'application 1 comprend les prêts consentis à une entité juridique destinés à :

- (i) l'achat d'un bien immobilier de rendement (ou d'un ensemble de biens immobiliers définis comme biens immobiliers de rendement), existant ou destiné à la promotion immobilière, ou
- (ii) l'achat d'un bien immobilier utilisé par les propriétaires du bien afin d'y exercer leur activité commerciale ou à toute autre fin ou activité (ou d'un ensemble de tels biens immobiliers), existant ou en cours de construction.

- **Champ d'application 2 : prêts ayant un bien immobilier commercial comme sûreté**

Le champ d'application 2 comprend des prêts consentis à une entité juridique garantis par un bien immobilier commercial (ou un ensemble de biens immobiliers commerciaux).

Dans ce contexte, il convient que les prêteurs déclarent les informations demandées dans les différentes feuilles en fonction de ces deux champs d'application.

En ce qui concerne les données relatives aux stocks, il convient que les prêteurs fournissent les informations concernant les prêts immobiliers commerciaux existants, les NPL et les LLP, à la date de fin de la période de déclaration, tandis que les données relatives aux flux, définies comme se rapportant à toute nouvelle production de prêts, de NPL ou de LLP, sont à fournir sur une période de 6 mois pour le portefeuille entier de prêts immobiliers commerciaux.

Il convient de mesurer les prêts par le montant de chaque prêt ou tranche accordé. Le montant accordé est le montant du prêt offert par le prêteur à l'emprunteur en vertu des dispositions contractuelles signées entre les intervenants concernés. Il est possible que les emprunteurs aient reçu une ou plusieurs offres de la part de différents prêteurs, mais un contrat ne devient contraignant qu'avec la signature de l'emprunteur. Il convient que les prêteurs déclarent le montant indiqué dans le contrat signé comme étant le montant du prêt accordé.

Il convient d'inclure les prêts renégociés dans la nouvelle production si le prêteur les considère comme étant de nouveaux prêts. Cependant, dans le cas spécifique d'un prêteur ayant repris un prêt existant d'un autre prêteur, le prêt acquis doit être considéré comme étant un nouveau prêt.

Conformément à la définition de FINREP, les prêts non performants sont définis comme toute exposition de crédit qui satisfait à l'un ou aux deux des critères suivants : (a) expositions significatives en souffrance depuis plus de 90 jours ; (b) il est estimé improbable que le débiteur s'acquitte intégralement de ses obligations de crédit sans réalisation de la sûreté, quel que soit le montant éventuellement en souffrance ou le nombre de jours écoulés depuis l'échéance.

Les provisions pour pertes sur prêts se réfèrent au montant total des provisions sur des portefeuilles de prêts pour tenir compte d'éventuelles futures pertes sur les crédits consentis. Les provisions se réfèrent à toutes les étapes du référentiel IFRS 9.

Le bien immobilier commercial acquis ou le bien immobilier commercial utilisé en tant que sûreté peut être situé au Luxembourg ou à l'étranger.

1.2 Objet du bien immobilier commercial

Dans le cadre du champ d'application 1, le modèle demande aux prêteurs de classer leurs prêts relatifs aux biens immobiliers commerciaux par finalité. Ces différentes finalités sont :

- prêts destinés à l'achat de biens, existants ou en cours de construction, détenus par les propriétaires afin d'y exercer leur activité commerciale ou à toute autre fin ou activité ;
- prêts destinés à l'acquisition de logements locatifs existants ;
- prêts destinés à l'acquisition de biens immobiliers de rendement (hors logement locatif) existant ;
- prêts pour l'acquisition de biens immobiliers commerciaux destinés à la promotion immobilière ; et
- prêts pour l'acquisition de biens détenus expressément à des fins de logements sociaux.

Le logement locatif est défini comme tout bien détenu par des entités juridiques à des fins essentiellement locatives¹.

L'immobilier de rendement signifie tous les biens immobiliers dégageant un revenu issu de leurs loyers ou du gain tiré de leur vente.

Les biens destinés à la promotion immobilière comprennent tout bien en cours de construction et destiné à fournir, dès son achèvement, un revenu à son propriétaire sous forme de loyers ou du gain tiré de sa vente. Il n'inclut pas les démolitions de bâtiments ni le déblaiement de sites pour d'éventuels projets futurs de promotion immobilière.

Un bien est considéré comme logement social dès lors que la valeur de transaction ou le loyer appliqué dans ce logement est directement influencé par un organisme public, ce qui entraîne des loyers inférieurs à ceux observés sur le marché existant. Aux fins de la collecte des données, les prêts accordés pour l'acquisition de biens détenus à des fins de logements sociaux se réfèrent aux expositions à une ou plusieurs des entités suivantes :

- Fonds du Logement ;
- Société Nationale des Habitations à Bon Marché ;
- Agence immobilière sociale - Fondation pour l'accès au logement ;
- communes et syndicats de commune ; et

¹ Dans le cas où un prêt à des fins locatives est demandé par une personne physique, il convient de déclarer le prêt dans le modèle mentionné dans la [Circulaire CSSF 21/772](#).

- organisations à but non lucratif, fondations, les fonds pour la gestion d'immeubles religieux, communautés religieuses qui ont conclu un accord avec le gouvernement, hospices civils ou offices sociaux qui souhaitent monter un projet subventionné de logements locatifs ;

à la condition supplémentaire que l'objet du prêt exclue l'exercice de leur propre activité commerciale ou toute autre fin ou activité.

De manière générale, lorsque le bien est un bien à usage multiple, le prêt doit être subdivisé conformément aux différents usages de ce bien (compte tenu, par exemple, de la superficie consacrée à chaque usage) chaque fois qu'il est possible d'opérer une telle ventilation; sinon, le prêt peut être classé en fonction de l'usage principal de ce bien.

1.3 Type de bien immobilier commercial

Les prêteurs sont tenus de catégoriser leurs prêts par type de bien. Le type de bien correspond à l'usage principal du bien commercial, c'est-à-dire le bien immobilier commercial acquis dans le cadre du champ d'application 1 ou le bien immobilier commercial utilisé comme sûreté dans le cadre du champ d'application 2. Cette ventilation couvre les catégories suivantes :

- a) résidentiel, par exemple immeubles d'habitation collectifs ;
- b) commerce de détail, par exemple hôtels, restaurants, centres commerciaux ;
- c) bureaux, par exemple bien principalement utilisé comme local professionnel ou bureau d'entreprise ;
- d) industriel, par exemple bien utilisé à des fins de production, de distribution ou de logistique ;
- e) autres types de biens commerciaux.

De manière générale,

- sous le champ d'application 1, lorsque le bien est de type mixte, le prêt doit être subdivisé conformément aux différents types de biens (compte tenu, par exemple, de la superficie consacrée à chaque usage) chaque fois qu'il est possible d'opérer une telle ventilation; sinon, le prêt peut être classé en fonction du type principal de ce bien.
- sous le champ d'application 2, lorsque la sûreté est de type mixte ou lorsqu'elle englobe plusieurs biens de types différents, il convient de subdiviser les prêts garantis en fonction des différents types de biens de la sûreté (compte tenu, par exemple, de la superficie consacrée à chaque usage) chaque fois qu'il est possible d'opérer une telle ventilation;

lorsqu'une telle subdivision ne peut être réalisée, les prêts garantis peuvent être classés en fonction du type principal de cette sûreté.

1.4 Emplacement du bien immobilier commercial

Il convient que les prêteurs classent les prêts selon l'emplacement du bien. Ce bien correspond au bien acquis dans le cadre du champ d'application 1 et au bien utilisé comme sûreté dans le cadre du champ d'application 2. Trois catégories d'emplacement sont prises en considération :

- emplacement privilégié sur le territoire national ;
- emplacement non privilégié sur le territoire national ;
- emplacement à l'étranger.

Un emplacement privilégié est généralement considéré comme le meilleur emplacement d'un marché particulier, ce qui se traduit également dans le rendement locatif (en général le plus bas du marché). Dans le cas des immeubles de bureaux, l'emplacement privilégié peut être un emplacement situé au centre d'une grande ville (comprenant, mais sans s'y limiter, le quartier central des affaires (*Central Business District* - CBD) ou le Kirchberg, pour le Luxembourg). Dans le cas des immeubles de commerce de détail, il peut s'agir d'un centre-ville fréquenté par un grand nombre de piétons ou d'un centre commercial. Pour les immeubles logistiques, l'emplacement privilégié peut être un emplacement équipé de l'infrastructure et des services nécessaires, et bénéficiant d'un excellent accès aux réseaux de transport (tel que, par exemple, le Findel au Luxembourg).

1.5 Type de prêts

Il convient de classer les prêts conformément à leur méthode d'amortissement. Les deux catégories de prêts sont :

- prêts amortissables ;
- prêts non amortissables.

Les prêts amortissables sont définis comme des prêts avec des remboursements contractuels réguliers liés à l'amortissement sur toute la durée du prêt, ce qui se traduirait par le remboursement total à l'échéance du prêt. Les paiements réguliers comprennent des frais d'intérêt et une charge en capital, tandis que les prêts non amortissables sont des prêts qui ne tombent pas dans la catégorie des prêts amortissables, tels que les prêts sans remboursement de capital ou les prêts à remboursement *in fine*, par exemple.

1.6 Prêt-valeur (LTV)

1.6.1 Ratio initial prêt-valeur (LTV-O)

Le ratio initial prêt-valeur (LTV-O) correspond au rapport entre la somme de tous les prêts ou tranches de prêts garantis par l'emprunteur concernant le bien [garanti] au moment du montage du prêt et la valeur du bien [garanti] à ce même moment. Compte tenu de la définition, le ratio LTV correspond au champ d'application 2¹ et est calculé au niveau des transactions².

$$LTV - O = \frac{L}{V \text{ au moment du montage du prêt}}$$

Aux fins du calcul, il convient que « L » :

- inclue l'ensemble des prêts ou tranches de prêts garantis par l'emprunteur sur le bien immobilier au moment du montage, quel que soit l'objet du prêt ;
- soit mesuré par le montant de chaque prêt ou tranche accordé. Le montant accordé est le montant du prêt offert par le prêteur à l'emprunteur en vertu des dispositions contractuelles signées entre les acteurs concernés. Il est possible que les emprunteurs aient reçu une ou plusieurs offres de la part de différents prêteurs, mais un contrat ne devient contraignant qu'avec la signature de l'emprunteur. Il convient que les prêteurs déclarent le montant indiqué dans le contrat signé comme étant le montant du prêt accordé ;
- ne soit pas ajusté pour tenir compte de l'existence d'autres mesures d'atténuation du risque de crédit ;
- n'inclue pas les coûts et frais liés au prêt ;
- en cas de plusieurs objectifs, soit classé en fonction des principales destinations du bien ;
- n'inclue pas les subventions sous forme de prêts.

En cas d'un prêt pour rénovation accordé en sus d'un prêt pour l'acquisition d'un bien immobilier commercial, il convient de calculer un seul ratio LTV, « L » comprenant alors les deux montants.

¹ Il est à noter toutefois que dans le cas où le ratio LTV est calculé à des fins de bien immobilier commercial différentes (champ d'application 1), la définition se réfère aux prêts ayant comme objectif un bien immobilier commercial et garantis par un bien immobilier commercial (intersection des champs d'application 1 et 2).

² Le niveau des transactions signifie que le ratio LTV devrait être calculé indépendamment du nombre de sûretés utilisées pour la couverture du prêt, par opposition au calcul d'un ratio LTV au niveau des sûretés. Par conséquent, il n'est pas prévu de déclarer un ratio LTV pour chaque sûreté utilisée, mais d'en déclarer un par transaction.

Aux fins du calcul, il convient que « V au moment du montage du prêt » :

- soit calculé en fonction de la valeur du bien (ou de l'ensemble des biens) donné en garantie.
- soit calculé en fonction de la valeur du bien (ou de l'ensemble des biens) au moment du montage du prêt, estimée comme étant la plus faible des valeurs ci-dessous :
 - o la valeur de transaction, par exemple telle que consignée dans un acte notarié, et
 - o la valeur telle qu'estimée par un expert indépendant externe ou interne.

Dans le cas où l'on ne dispose que d'une seule valeur, il convient d'utiliser cette valeur. Il n'est pas possible d'utiliser la valeur de l'inscription hypothécaire ni la valeur du mandat hypothécaire afin d'obtenir la valeur ;

- soit corrigé de l'encours total du prêt, décaissé ou non, qui est garanti par des privilèges de premier rang sur le bien. Lorsqu'une ou plusieurs hypothèques de rang plus élevé existent sur le bien donné en garantie, « V » est diminué de la valeur hypothécaire ou du montant de l'encours d'un prêt garanti en premier rang par ce bien ;
- ne soit pas calculé comme « valeur à long terme » car la valeur au moment du montage vise à refléter les critères d'octroi du prêt au moment du montage ;
- ne soit pas ajusté pour tenir compte de l'existence d'autres mesures d'atténuation du risque de crédit ;
- n'inclue pas les coûts et frais liés au prêt immobilier commercial.

En cas d'un prêt pour la rénovation d'un bien immobilier commercial qui est également utilisé comme sûreté pour la transaction, il convient d'augmenter « V au moment du montage du prêt » par une fraction des coûts de rénovation allant de 0% à 80% de leur valeur, tel qu'indiqué dans les devis. Il convient que le prêteur définisse des politiques internes afin d'orienter les décisions sur la fraction des coûts de rénovation qui augmentera la valeur, et les suivre systématiquement.

En cas de prêt pour l'acquisition d'un terrain aux fins de la construction d'un bien immobilier commercial, terrain également utilisé comme sûreté pour la transaction, la valeur du terrain est augmentée par une estimation du coût de construction en fonction du devis/contrat de construction du constructeur. Si, pour quelque raison que ce soit, l'acheteur/emprunteur ne peut fournir de preuve concernant l'estimation des futurs coûts de construction, il convient que la valeur du bien corresponde au prix du terrain. En cas d'acquisition d'un bien immobilier commercial destiné à la promotion immobilière, la valeur du bien correspond au prix de vente du projet, tel que convenu dans l'acte notarié.

1.6.2 Ratio actuel prêt-valeur (LTV-C)

Le ratio actuel prêt-valeur (LTV-C) correspond au rapport entre la somme de tous les prêts ou tranches de prêts garantis par l'emprunteur concernant un bien [garanti] au moment de la soumission et la valeur actuelle du bien [garanti].

$$LTV - C = \frac{LC}{V \text{ actuel}}$$

Aux fins du calcul, « LC » :

- est mesuré comme le montant de l'encours du prêt (des prêts), à la date de déclaration, compte tenu des remboursements de capital, des restructurations du prêt, des nouveaux versements de capital, des intérêts courus, et dans le cas des prêts en devises, des fluctuations du taux de change ;
- devrait suivre les mêmes principes que ceux décrits pour le ratio LTV-O, le cas échéant.

Aux fins du calcul, il convient que « V actuel » :

- soit suivi et contrôlé conformément à l'article 208, paragraphe 3, du règlement CRR. Par conséquent, il convient d'estimer « V actuel » par un expert indépendant externe ou interne.

Tel que précisé à l'article 208, paragraphe 3, du règlement CRR, il convient d'effectuer les évaluations des sûretés au moins une fois par an pour un bien immobilier commercial, tandis que des évaluations plus fréquentes sont réalisées lorsque le marché est soumis à de fortes variations négatives et/ou lorsqu'il existe des signes d'une forte diminution de la valeur de la sûreté individuelle ;

- suive les mêmes principes que ceux décrits pour le ratio LTV-O, le cas échéant.

1.7 Ratio de couverture des intérêts (ICR)

Le ratio de couverture des intérêts (ICR) correspond au rapport entre le revenu locatif annuel brut (c'est-à-dire avant dépenses de fonctionnement, impôts et taxes) généré par un bien immobilier commercial ou un ensemble de biens, et le coût annuel des intérêts du prêt ; le ratio peut faire référence à sa valeur initiale ou sa valeur actuelle.

$$ICR = \frac{\text{revenu locatif annuel brut}}{\text{frais d'intérêts annuels}}$$

Aux fins du calcul du ratio ICR :

- le « revenu locatif annuel brut » comprend le revenu locatif annuel généré par la location du bien aux locataires, avant impôts et taxes et toute dépense de fonctionnement engagée pour préserver la valeur du bien et, (en cas de

trésorerie) adaptée en fonction d'autres coûts et bénéfices directement liés à l'utilisation du bien ;

- les « frais d'intérêts annuels » sont les frais d'intérêt annuels afférents au prêt.

Le but du ratio ICR est de calculer dans quelle mesure le revenu produit par un bien est suffisant pour couvrir les frais d'intérêts engagés par l'emprunteur pour acheter ce bien. Compte tenu de la définition, le ratio ICR correspond au champ d'application 1 et il convient donc de le calculer au niveau du bien.

1.8 Ratio de couverture des charges d'emprunt (DSCR)

Le ratio de couverture des charges d'emprunt (DSCR) correspond au rapport entre le revenu locatif annuel brut généré par un bien immobilier commercial qui est au moins financé partiellement par un emprunt, avant les impôts et taxes ainsi que les dépenses de fonctionnement engagées pour préserver la valeur du bien, et les charges d'emprunt annuelles sur le prêt ; le ratio peut faire référence à sa valeur initiale ou à sa valeur actuelle.

$$\text{DSCR} = \frac{\text{revenu locatif annuel brut}}{\text{charges d'emprunt annuelles}}$$

Aux fins du calcul du ratio DSCR :

- le « revenu locatif annuel brut » comprend le revenu locatif annuel généré par la location du bien aux locataires, avant impôts et taxes et toute dépense de fonctionnement engagée pour préserver la valeur du bien et, (en cas de trésorerie) adaptée en fonction d'autres coûts et bénéfices directement liés à l'utilisation du bien ;
- les « charges d'emprunt annuelles » sont les charges annuelles liées au prêt.

Le ratio DSCR sert à évaluer l'endettement global qu'un bien immobilier génère pour un emprunteur. Par conséquent, le dénominateur n'inclut pas uniquement les charges d'intérêts, mais aussi l'amortissement du prêt, c'est-à-dire les remboursements de capital. Compte tenu de la définition, le ratio DSCR correspond au champ d'application 1 et il convient donc de le calculer au niveau du bien.

2. Procédure de soumission

Cette section décrit la procédure de soumission du modèle.

2.1 Accès au modèle

Le modèle est disponible sur le site Internet de la CSSF sous « Établissements de crédit > Reporting prudentiel des établissements de crédit > Rapports ad hoc (voir [lien](#)) »

2.2 Seuil de déclaration

Il convient de soumettre des rapports vides en l'année Y si le montant déclaré dans le tableau 18 du FINREP, ligne 0140, colonne 010 (*valeur comptable brute pour les prêts et avances sur entreprises non financières, dont : prêts garantis par un bien immobilier commercial*), n'a pas excédé 250 millions d'euros au 31 décembre de l'année Y-1.

2.3 Fréquence

Il convient de soumettre les données sur une base semestrielle à la CSSF, en avril et en octobre de chaque année.

Le **15 avril d'une année donnée**, il convient d'inclure dans le modèle :

- toutes les nouvelles expositions qui ont été émises entre le 1^{er} juillet et le 31 décembre de l'année précédente ;
- tous les encours des expositions jusqu'au 31 décembre de l'année précédente.

Le **15 octobre d'une année donnée**, il convient d'inclure dans le modèle :

- toutes les nouvelles expositions entre le 1^{er} janvier et le 30 juin de la même année ;
- tous les encours des expositions jusqu'au 30 juin de la même année.

2.4 Normes pour la transmission

Le modèle complété doit être soumis à la CSSF à la date de soumission définie en utilisant un des canaux de transmission qui sont actuellement acceptés, E-file ou SOFIE. Il convient de dénommer le modèle comme suit :

ESPREP-ENNNN-YYYY-MM-CRE

dans lequel

- ESP correspond au type de déclaration « demandes spéciales » (*special enquiries*) ;
- REP correspond à la direction et représente « rapport » (*report*) ;
- E correspond au type d'entité, par exemple B pour banques ;
- NNNN correspond au numéro signalétique de la banque, c'est-à-dire 0001...9999 ;
- YYYY correspond à l'année butoir des données (période de référence de la déclaration) ;

- MM correspond au mois butoir des données (période de référence de la déclaration) ;
- CRE correspond à la référence du tableau.

Pour plus de détails concernant les conventions de nom de la CSSF, veuillez vous référer aux informations publiées sur le site Internet de la CSSF.

3. Contact

Pour toute question concernant la présente circulaire, veuillez contacter la division macroprudentielle de la CSSF (courriel : macropru@cssf.lu).

La présente circulaire est applicable à partir du jour de sa publication.

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

Claude WAMPACH
Directeur

Marco ZWICK
Directeur

Jean-Pierre FABER
Directeur

Françoise KAUTHEN
Directeur

Claude MARX
Directeur général



Commission de Surveillance du Secteur Financier

283, route d'Arlon

L-2991 Luxembourg (+352) 26 25 1-1

direction@cssf.lu

www.cssf.lu